

**UNIVERSIDAD DE PANAMÁ**  
**VICE-RECTORÍA DE INVESTIGACIÓN Y POST-GRADO**  
**FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS Y CONTABILIDAD**

**PROGRAMA DE MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON  
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**

**BONOS PRENDARIOS: ALTERNATIVA BANCARIA DE  
FINANCIAMIENTO PARA IMPORTACIÓN Y VENTA DE AUTOS  
EN LA CIUDAD DE PANAMÁ**

**Por:**

**LINETTE J. FIGUEROA M..**

**Tesis presentada en cumplimiento de los requisitos exigidos para optar por el Grado  
de Maestría en ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON ESPECIALIZACIÓN  
EN FINANZAS**

**2000**

TH

27 MAR 2001

ad. del autor

1402

**UNIVERSIDAD DE PANAMÁ**  
**VICE-RECTORÍA DE INVESTIGACIÓN Y POST-GRADO**  
**FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS Y CONTABILIDAD**

**PROGRAMA DE MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON**  
**ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**

**BONOS PRENDARIOS: ALTERNATIVA BANCARIA DE**  
**FINANCIAMIENTO PARA IMPORTACIÓN Y VENTA DE AUTOS**  
**EN LA CIUDAD DE PANAMÁ**

**Por:**

**LINETTE J. FIGUEROA M.**

**2000**

## HOJA DE APROBACIÓN

**DIRECTOR DE TESIS:**

Waldo Chan O

**MIEMBRO DEL JURADO:**

Norma Villalva

**MIEMBRO DEL JURADO:**

[Signature]

**REPRESENTANTE DE LA  
VICERRECTORIA DE  
INVESTIGACIÓN Y POST-GRADO:**

[Signature]

**FECHA:**

28/XII/2000

## ***DEDICATORIA***



*Con todo mi cariño, dedico este trabajo de Grado a mi familia, quienes en todos los momentos de mi vida, me han brindado su amor y apoyo incondicional.*

*Y, muy especialmente, lo dedico a mi querido esposo, quien con su amor, comprensión y constante estímulo, ha sido el motor que me ha impulsado a culminar este trabajo; y a mi pequeño hijo, Geraldo Miguel, quien es mi mayor fuente de inspiración.*

*Linette*

## ***AGRADECIMIENTO***

*Ante todo, agradezco a Dios Todopoderoso por darme la sabiduría, voluntad y fortaleza para culminar con éxito esta etapa tan importante de mi vida profesional.*

*Agradezco a todas aquellas personas que, de una u otra forma, contribuyeron en la realización de este trabajo de Grado, muy especialmente: a mi Director de Tesis, Profesor Waldo Chan, por su orientación y sabios consejos; al señor Greg Abbott, Gerente General de Transbol, S.A. y a la Licenciada Jéssica Valdivieso, quienes muy gentilmente, colaboraron con toda la información necesaria para desarrollar este Trabajo.*

*A todos,*

*Gracias.*

*Linette*

# ***ÍNDICE***

Resumen en Español	Página 1
Summary	2

## **CAPÍTULO PRIMERO INTRODUCCIÓN**

<b>A. GENERALIDADES SOBRE EL MERCADO DE BONOS PRENDARIOS</b>	<b>5</b>
1. A nivel mundial	5
2. A nivel nacional	7
<b>B. JUSTIFICACIÓN</b>	<b>9</b>
1. Planteamiento del problema	10
2. Objetivos generales	11
3. Objetivos específicos	11
4. Aspectos metodológicos	12
5. Descripción de capítulos	13
<b>C. CONSIDERACIONES LEGALES ENTORNO AL MERCADO DE BONOS EN EL SECTOR BANCARIO.</b>	<b>14</b>
1. Ley Bancaria – Decreto de Ley No.9 de 26 de Febrero 1998	15
2. Ley No.6 de 19 de Enero de 1961, por la cual se regula el negocio de almacenes generales de depósito	16

## **CAPÍTULO SEGUNDO ACTIVIDAD DEL MERCADO DE BONOS PRENDARIOS EN PANAMÁ**

<b>A. DEFINICIÓN DE BONO PRENDARIO</b>	<b>21</b>
1. Objetivo	21
2. Características	22
3. Partes involucradas en una transacción de bonos prendarios	25
4. Funcionamiento operativo	28

<b>B.</b>	<b>COMPORTAMIENTO DE LOS BONOS PRENDARIOS ENTRE LOS SECTORES PARTICIPANTES</b>	<b>35</b>
1.	En el sector bancario	35
2.	En el sector comercio	39
<b>C.</b>	<b>VENTAJAS Y RIESGOS INHERENTES A LOS BONOS PRENDARIOS</b>	<b>43</b>
1.	Ventajas	43
2.	Riesgos	45

## CAPÍTULO TERCERO

### APLICACIÓN Y ANÁLISIS DE LA ENCUESTA A LOS CLIENTES

<b>A.</b>	<b>LOS CLIENTES DEL ESTUDIO</b>	<b>48</b>
1.	Empresas de almacenaje general de depósito	48
2.	Empresas de importación y venta de vehículos	53
<b>B.</b>	<b>APLICACIÓN DE LA ENCUESTA</b>	<b>58</b>
1.	Variables	58
a)	Comercialización	60
b)	Mercado	60
c)	Clientes	60
d)	Competencia	60
e)	Bancos	61
f)	Financiamiento	61
g)	Costo	61
h)	Riesgo	61
i)	Rentabilidad	61
j)	Valores	62
2.	Formato de la encuesta	62
3.	Hipótesis de Trabajo	66
4.	Población y muestra	66
5.	Recolección de datos	67
6.	Tabulación	68
<b>C.</b>	<b>ANÁLISIS DE LAS VARIABLES</b>	<b>68</b>
1.	Concentración de resultados	68
2.	Resultado por variables	72

# **CAPÍTULO CUARTO**

## **ESTRATEGIA FINANCIERA PARA LA COMERCIALIZACIÓN DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS EN EL SECTOR BANCARIO**

<b>A. COMERCIALIZACIÓN DEL PRODUCTO EN EL MERCADO</b>	<b>98</b>
1. A nivel bancario	98
2. En otros tipos de bienes	100
3. Tratamiento fiscal	101
 <b>B. ESTRATEGIA FINANCIERA PARA LOGRAR RENDIMIENTOS ATRACTIVOS EN EL SECTOR BANCARIO</b>	 <b>102</b>
1. Estrategia	102
a) Pignoración de Autos	102
b) Negociación con Cobranzas o Transferencia	104
c) Manejo del Seguro sobre los Bienes	106
2. Cálculo de rendimientos	107
3. Proyecciones	112

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

<b>Conclusiones</b>	<b>117</b>
<b>Recomendaciones</b>	<b>119</b>

<b>GLOSARIO DE TÉRMINOS</b>	<b>121</b>
-----------------------------	------------

<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>123</b>
---------------------	------------

<b>ANEXOS</b>	<b>125</b>
---------------	------------

## ***INDICE DE CUADROS***

<b>Cuadro No.</b>	<b>Detalle</b>	<b>Página</b>
I	Participación del Mercado de Autos Según País de Fabricación	9
II	Esquema Comparativo de la Situación Actual vs el Pronóstico	10
III	Totales de Ventas por Año de Autos Nuevos	41
IV	Ventas de Autos por Año vs. Bonos Prendarios Emitidos	42
V	Variables e Indicadores para la Encuesta	59
VI	Tabla de Puntajes	69
VII	Hoja de Tabulación	70
VIII	Concentración de Resultados	71
IX	Comercialización	72
X	Mercado	75
XI	Clientes	78
XII	Competencia	80
XIII	Bancos	83
XIV	Financiamiento	85
XV	Costos	88
XVI	Factores de Riesgo	90
XVII	Rentabilidad	92
XVIII	Valores	94
XIX	Cálculo del Ahorro Neto para el Cliente	110
XX	Proyección de Bonos Emitidos para el año 2000	114

## ***INDICE DE FIGURAS***

<b>Figura No.</b>	<b>Detalle</b>	<b>Página</b>
1	Partes Involucradas en una Transacción de Bonos Prendarios	26
2	Proceso Operativo de los Bonos Prendarios	36
3	Flujograma del Vencimiento de un Bono Prendario	37
4	Flujograma de la Cancelación de un Bono Prendario Antes de su Vencimiento	38
5	Funciones de Transbal, S.A. como Agente de Registro y Emisor de los Bonos Prendarios	52
6	Volumen en Dólares de Bonos Prendarios Emitidos por Cliente.	56
7	Volumen de Bonos Prendarios Emitidos por Cliente	57
8	Diseño de la Encuesta	64
9	Comercialización del Producto	74
10	Participación del Producto en el Mercado	77
11	Eficiencia del Producto en la Satisfacción de los Clientes	79
12	Eficiencia del Producto en Lograr Ventaja Competitiva	82
13	Participación de los Bancos como Proveedores de Financiamiento	84
14	Aceptación del Producto como Instrumento de Financiamiento	87
15	Disminución de Costos con la Utilización de Bonos Prendarios	89
16	Eficacia en el Control de los Factores de Riesgo	91
17	Medición de la Rentabilidad de los Bonos Prendarios en El Mercado	93
18	Ventajas de los Bonos como Valores Negociables	96
19	Proyección de Bonos Prendarios para el año 2000	115



## ***ÍNDICE DE ANEXOS***

<b>Anexo No.</b>	<b>Detalle</b>	<b>Página</b>
1	Ley Bancaria No.9 de 26 de Febrero de 1998	125
2	Ley No. 6 de 19 de Enero de 1961	130
3	Copia de Bono Prendario	138
4	Copia de Certificado de Depósito	140
5	Volumen de Venta de Autos por Marca y Modelo en 1999	142
6	Resultados de las Encuestas	149
7	Resumen en Inglés Autenticado	161

## ***RESUMEN EN ESPAÑOL***

Cada día surgen en el mercado nuevos servicios y productos bancarios, que se diferencian entre sí por la calidad y eficiencia en la satisfacción de las necesidades de los clientes. Este es el caso del producto "BONOS PRENDARIOS", cuya aparición en el mercado es, relativamente, reciente, mas, sin embargo, su aceptación ha sido exitosa.

El Trabajo de Grado " **BONOS PRENDARIOS: ALTERNATIVA BANCARIA DE FINANCIAMIENTO PARA IMPORTACIÓN Y VENTA DE AUTOS EN LA CIUDAD DE PANAMÁ**" tiene como finalidad presentar una propuesta de desarrollo y comercialización del producto **bonos prendarios** en los sectores bancario y comercio, dando a conocer a cabalidad el concepto, sus características, ventajas y limitaciones y el entorno legal que reglamenta esta actividad.

La tesis está dividida en cuatro capítulos, cada uno de los cuales pretende cumplir con los objetivos establecidos. En primer lugar, ofrecer una definición clara y concisa de bono prendario como herramienta de financiamiento; segundo, dar a conocer el comportamiento de este producto en el mercado; tercero, hacer una comparación del mismo con otros productos afines y, en última instancia y como aporte primordial de este trabajo, plantear una propuesta de crecimiento y comercialización tanto a nivel bancario como en otros sectores de la economía de nuestro país.

Durante el estudio, se realizaron encuestas a los clientes para determinar el grado de influencia que ejercen variables, tales como financiamiento, costo, riesgo, rentabilidad, competencia, etc. en el desenvolvimiento de este mercado. Además, se revisó toda la literatura bibliográfica disponible, se presentaron conclusiones y recomendaciones, apoyándonos finalmente en cuadros, figuras y anexos.

## ***SUMMARY***

Every day new products and bank services come to market which distinguish themselves by their quality and efficiency in meeting the needs of clients. This is the case with "Collateral Trust Bonds" which despite a relatively recent appearance in the market, have been very successfully received.

The Thesis "Collateral Trust Bonds: A Banking Alternative for the Financing of Autos in the City of Panama" has the purpose of presenting a proposal to develop and sell the collateral trust bonds in the banking and commercial sectors by making known the completeness of the concept, its characteristics, advantages, limitations and the legal environment that regulates this activity.

The Thesis is divided into four chapters, each one of which tries to fulfill its stated objectives. In the first place, the purpose is to offer a clear and concise definition of a collateral trust bond. Secondly, it is to explain the behavior of this product in the market. Thirdly, it is to compare it to similar products and finally, as the main contribution of this work, to offer a proposal for its growth and commercialization for banks and other sectors of our economy.

During the study, various customer surveys were carried out to determine the influence of variables such as financing, cost, risk, profitability, competition, etc., in the development of this market. In addition, the available bibliographical literature was reviewed and conclusions and recommendations presented, supported by diagrams, charts and annexes.

# ***CAPÍTULO PRIMERO***

## ***INTRODUCCIÓN***

## **OBSERVACIONES**

*El presente trabajo de investigación, “Bonos Prendarios: Alternativa Bancaria de Financiamiento para Importación y Venta de Autos en la Ciudad de Panamá”, está basado en los procedimientos establecidos por un banco de la ciudad de Panamá, para el proceso de transacciones con bonos prendarios.*

*Para cumplir con la confidencialidad y las políticas exigidas por el Banco, se mantiene su nombre en el anonimato, y, en su lugar, se utiliza el seudónimo de **Banco República, S.A.**, para referirnos a esta institución.*

*El Banco República, S.A. es un banco de licencia general establecido en la ciudad de Panamá, miembro de la Asociación Bancaria de Panamá, con más de cincuenta años de ejercer exitosamente el negocio de banca en nuestro país; cuenta, además, con una amplia gama de servicios y productos tanto para la Banca de Consumo como para la Banca Corporativa.*

## **A. GENERALIDADES SOBRE EL MERCADO DE BONOS PRENDARIOS**

### **1. A Nivel Mundial**

El producto Bonos Prendarios surge, básicamente, de la idea de ofrecer a los importadores de mercancías, un medio de financiamiento menos costoso y más seguro sobre las mercancías almacenadas en grandes depósitos de almacenamiento aduaneros. En el desarrollo del mercado de bonos prendarios, juegan un papel primordial los depósitos de almacenamiento, conocidos en el idioma inglés como “Bonded Warehouses”.

A nivel mundial estos depósitos están tomando gran acogida como facilitadores del comercio internacional y del intercambio de mercaderías. Países como Rusia, están implementando el uso de estos depósitos y creando la infraestructura necesaria en puertos como Vladivostok, Nakhodka y Magadan para facilitar las exportaciones.

Exportar es una actividad riesgosa. Una forma de reducir substancialmente el riesgo de exportar es a través del uso de depósitos de almacenamiento, los cuales existen en los principales puertos del mundo. Las facilidades que brindan estos depósitos de almacenamiento merman la exposición del exportador a impuestos de derecho de aduana sobre mercancías no vendidas en un mercado constantemente cambiante; permiten al vendedor mantener control absoluto sobre la mercancía hasta que el comprador reúna los términos de venta; y ofrecen un más alto grado de seguridad que los depósitos convencionales.

Asimismo, estos depósitos de almacenamiento permiten al exportador ofrecer a sus clientes períodos más cortos de entrega, mejores términos de crédito y más bajos precios.

Al contrario de las facilidades de almacenaje tradicionales, los depósitos de almacenamiento son autorizados por las autoridades aduaneras y consulares locales para almacenar mercancías en las cuales el pago de impuestos y derechos de aduana es diferido hasta que las mercancías sean vendidas.

En efecto, estas mercancías permanecen en tránsito para efectos aduaneros. Como resultado de ello, los costos ocasionados con el desembarque legal de las mercancías pueden ser diferidos hasta que las mismas son realmente compradas. La principal ventaja de los depósitos de almacenamiento es que eliminan la exposición del exportador a gastos e impuestos aduaneros sobre mercancías no vendidas.

Adicionalmente a la liberación de capital que de otra forma estaría sujeto a gastos aduaneros sobre mercancías no vendidas, los depósitos de almacenamiento permiten al propietario de las mercancías evitar pérdidas por inflación desde la fecha en que las mercancías entran al país hasta la fecha en que son compradas. Ya que el impuesto es pagado sólo si, y cuando, las mercancías son compradas, no hay tiempo para que su valor se deprecie respecto a los derechos, impuestos y otros gastos incurridos hasta la fecha en que ellas oficialmente entran al país. Los depósitos de almacenaje también permiten al vendedor mantener un inventario en el sitio cercano al mercado meta. Una compañía puede, de esta forma, vender productos y ponerlos a disposición de los compradores dentro de horas o días, mucho mejor que semanas o meses, después de recibir el pago.

Para los pequeños exportadores o para aquéllos que son nuevos en un determinado mercado, el almacenamiento aduanero de este tipo también ofrece una forma conveniente de probar el mercado y afinar sus estrategias de exportación vendiendo mercancías en una región

sin establecer formalmente una oficina local. Consignando las mercancías a los depósitos aduaneros, una compañía puede encontrar compradores y vender mercancías sin invertir gran cantidad de capital hasta tener alguna seguridad de que sus productos se venderán en ese país o mercado.

## 2. A Nivel Nacional

Anteriormente a la década de 1980, las pocas almacenadoras que existían en nuestro país se dedicaban principalmente al almacenaje de contenedores, dejando como prioridad secundaria el de vehículos nuevos y otros bienes muebles. Esto representaba una situación engorrosa para algunas agencias debido a que el servicio no era eficiente y tardaba mucho tiempo el entregar un carro cuando éste era vendido.

Ya para principios de la década de 1980, una de las compañías almacenadoras establecidas en el país, tomó la iniciativa de redireccionar su negocio con el propósito de contar con una almacenadora que se dedicara exclusivamente al almacenaje de carros importados.

Actualmente, la compañía almacenadora más grande en Panamá, y sobre la cual basaremos este trabajo de investigación, es *Transbal, S.A.*, la cual almacena más del 60% de los carros que se importan al país; su rotación promedio de los últimos dos años ha sido de mil carros por mes. En promedio, Transbal, S.A. tiene 40 millones de dólares en carros depositados en su almacén. La distribución de la flota almacenada en Transbal, S.A. comprende 3,400 carros aproximadamente, componiéndose ésta de: 22% de carros de origen americano, 34% japonés, 34% coreanos y 10% europeos.



El mercado de autos en Panamá ha estado tradicionalmente, dominado por las marcas japonesas; sin embargo, en los últimos cuatro años, el resurgimiento de las marcas americanas, unido con la introducción de los modelos koreanos han acaparado alguna participación en el mercado. Los carros europeos continúan dominando la porción del mercado con altos ingresos, con la BMW como líder. Como ejemplo de esta afirmación, se presenta en la siguiente página, el Cuadro I, que muestra la distribución de la participación de mercado según el origen de fabricación de nuevos carros vendidos en los años 1996 y 1997.

Entre las compañías importadoras y vendedoras de autos que trabajan muchas veces bajo el método de bonos prendarios, podemos mencionar las más importantes: Bahía Motors, S.A., Grupo Sílabas, S.A., Super Motores, S.A., Distribuidora David, S.A., Tenco Auto, S.A., Central Motors, S.A. y Panamotors, S.A.

La industria automovilística pasó por un período de crecimiento sostenido después de la invasión de Estados Unidos a Panamá en diciembre de 1989, ya que el país se recuperó de aquel momento económico. Durante los primeros tres años (1990 a 1992), la demanda consistió en una inversión diferida debido a la crisis. En los pasados tres años y, en adelante, el financiamiento agresivo que están ofreciendo al consumidor las instituciones bancarias será la fuerza motora que impulse el crecimiento de este sector.

Como participantes de este negocio de bonos prendarios y representando a la parte financiera tenemos al Citibank, N.A. como el pionero, y al Banco Continental de Panamá, S.A, en segundo lugar. En capítulos posteriores describiremos con mayor detalle la función de cada uno de estos miembros en el desarrollo de esta actividad.

**CUADRO I**

**PARTICIPACIÓN DEL MERCADO DE AUTOS SEGÚN PAÍS DE FABRICACIÓN**

<b>ORIGEN</b>	<b>PARTICIPACIÓN DE MERCADO</b>	<b>NO. UNIDADES</b>
Japonés	61.77%	18,306
Americano	18.04%	5,346
Koreano	13.27%	3,932
Europeo	5.50%	1,629

Fuente: Estudio realizado por el Banco de la República, S.A. en el año 1998.

**B. JUSTIFICACIÓN**

Toda investigación parte de la determinación de un problema que habría que definir, analizar y valorar para alcanzar una solución. Con la finalidad de plantear el problema y establecer los objetivos de este trabajo de grado, se presenta a continuación un esquema comparativo de la situación actual del producto **bonos prendarios** en el mercado y el pronóstico. (Ver Cuadro II).

**CUADRO II**  
**ESQUEMA COMPARATIVO DE LA SITUACIÓN ACTUAL VS**  
**PRONÓSTICO**

<b>ACTUAL (LO OBSERVADO)</b>	<b>PRONÓSTICO (PROPUESTA)</b>
El producto de Bonos Prendarios se está utilizando en el sector bancario especialmente con la finalidad de facilitar el financiamiento de autos.	Formular estrategias de mercado que permitan aplicar este producto al financiamiento de otro tipo de bienes muebles a nivel nacional.
El Mercado de Bonos Prendarios es actualmente muy competitivo y está posesionado por un pequeño grupo de bancos.	Promover este tipo de producto a un mayor número de instituciones bancarias, con el fin de lograr ventajas en reducción de costos y tarifas para los clientes.
En cuanto al aspecto legal, se conoce que una de las ventajas de este producto es su exención del Impuesto sobre la Renta.	Determinar qué otras ventajas en el ámbito fiscal se podrían obtener, con la finalidad de incentivar el crecimiento de este producto en el mercado.

Fuente: Creado por la autora de la Tesis, en base a un sondeo de mercado.

### **1. Planteamiento del Problema**

Se puede concretar el problema de esta investigación como sigue:

¿Cuáles son los factores fiscales, económicos y de mercado que han hecho del producto "bonos prendarios", un instrumento muy útil en el financiamiento de vehículos y una fuente de rendimiento muy atractiva y competitiva en el sector bancario?

Con la finalidad de sistematizar el problema anteriormente planteado, se formulan las siguientes preguntas:

1. ¿Qué se entiende por bono prendario, cuáles son sus características específicas y qué ventajas y desventajas brinda a las partes involucradas?
2. ¿Qué beneficios y/o limitaciones legales enmarcan el mercado de bonos prendarios en Panamá?
3. ¿Cuál ha sido el comportamiento del producto de bonos prendarios a nivel nacional, tanto en el sector bancario como en el sector comercio?
4. ¿A qué otros sectores, además de las agencias de venta y distribución de autos, se le podría ofrecer este producto? Cuáles serían los beneficios?

## **2. Objetivos Generales**

Se concretizan los objetivos generales de este trabajo de investigación en los siguientes puntos:

1. Brindar un conocimiento más amplio del producto "Bonos Prendarios" dentro de los sectores bancario y comercial, como instrumento de financiamiento de bienes muebles.
2. Contribuir al desarrollo y crecimiento de este producto dentro del sector bancario.

## **3. Objetivos Específicos**

Con el fin de lograr los objetivos generales anteriormente señalados, se plantean algunos objetivos específicos que nos permitirán dar respuesta y solución al problema planteado.

1. Definir el concepto de bono prendario, sus características, beneficios y limitaciones, como herramienta de financiamiento.
2. Describir el comportamiento de este producto dentro del sector bancario y su aceptación entre las empresas de venta y distribución de autos.
3. Comparar los pros y los contras del producto bonos prendarios versus otros productos afines ofrecidos en la banca panameña.
4. Proponer la comercialización del producto bonos prendarios hacia el financiamiento de otros tipos de bienes muebles a nivel nacional.

#### **4. Aspectos Metodológicos**

Según lo expresa Asti Vera, 1968, en su libro **Metodología de la Investigación**, puede definirse el **método** como “un procedimiento o conjunto de procedimientos, que sirve de instrumento para alcanzar los fines de la investigación”.

Igualmente, se define como **técnica**, un “medio específico usado en una ciencia determinada, o un aspecto particular de ésta”.

En conjunto, métodos y técnicas conforman la **metodología**, que no es más que la descripción, el análisis y la valorización crítica de los métodos de la investigación, para la transmisión de un conocimiento.

Este estudio, como expresión de conocimientos, puede definirse como de carácter exploratorio y descriptivo.

Desde el punto de vista **exploratorio**, **Los Bonos Prendarios como Alternativa de Financiamiento para Importación de Autos**, es un tema cuyo interés central se basa en el desconocimiento de que carecen muchos clientes potenciales de este mercado, por lo que el estudio puede servir de guía para futuras investigaciones; además, puede servir como manual de procedimiento a muchos bancos que se interesen en ofrecer este producto.

Es **descriptivo** ya que con la realización de esta investigación, se desea dar a conocer a cabalidad el producto bonos prendarios, sus ventajas y limitaciones tanto al sector bancario como al sector comercio. Además, desde el punto de vista metodológico, se recurre al uso de técnicas de investigación, tales como: aplicación de encuestas a los clientes con la finalidad de conocer su opinión sobre el producto, cuyos resultados fueron tabulados para llegar a conclusiones definidas; así mismo, se trabajo sobre una hipótesis para dar solución al problema planteado, se realizaron entrevistas y se revisó literatura sobre el tema.

## **5. Descripción de Capítulos**

El **primer capítulo** denominado **INTRODUCCIÓN** es el **Marco Conceptual** de la investigación, en el cual se definen las generalidades del mercado de bonos prendarios; la justificación del tema, en la cual se hace el planteamiento del problema, se definen los objetivos tanto generales como específicos; algunos aspectos metodológicos y la descripción de los capítulos.

El **segundo capítulo**, que es el **Marco Teórico Referencial**, denominado **ACTIVIDAD DEL MERCADO DE BONOS PRENDARIOS EN PANAMÁ**, encierra los

más importantes aspectos de la actividad del mercado de bonos prendarios en nuestro país, tales como definiciones, características, ventajas, desventajas y miembros participantes.

El **Marco Metodológico** que se presenta en el **tercer capítulo** llamado **APLICACIÓN Y ANÁLISIS DE LA ENCUESTA A LOS CLIENTES**, da a conocer las variables e indicadores utilizados en la encuesta, la hipótesis del trabajo, la población y muestra seleccionada, la tabulación de los datos obtenidos, el análisis y presentación de los resultados.

El **cuarto capítulo**, la **ESTRATEGIA FINANCIERA PARA LA COMERCIALIZACIÓN DE LOS BONOS PRENDARIOS EN EL SECTOR BANCARIO**, es el **Marco Operativo** en el cual se manifiesta el análisis hecho durante la investigación y la interpretación de los resultados con el fin de hacer una propuesta coherente de mejoramiento del producto que logre los objetivos establecidos. Finalmente, se emiten conclusiones y recomendaciones.

### **C. CONSIDERACIONES LEGALES ENTORNO AL MERCADO DE BONOS PRENDARIOS**

Con la finalidad de asegurar el adecuado funcionamiento del mercado de bonos prendarios en nuestro país, existe un marco legal dentro del cual se incluyen las leyes que reglamentan las actividades de las partes involucradas y definen, de cierto modo, el comportamiento de este producto.

Obviamente, los bonos prendarios es un producto ideado y manejado por bancos en conjunto con la compañía almacenadora y los comerciantes de autos. Al ser un producto de índole bancaria, debe regirse por la Ley Bancaria, que consta en el Decreto de Ley No.9 de 26 de Febrero de 1998. De igual forma, la Ley No.6 de 19 de Enero de 1961, por la cual se regula el negocio de almacenes generales de depósito, representa otro parámetro legal para esta actividad.

### **1. Ley Bancaria – Decreto de Ley No.9 de 26 de Febrero de 1998**

Según su Artículo 1, este Decreto-Ley se aplicará a las personas naturales o jurídicas que ejerzan el Negocio de Banca en o desde Panamá y a las Oficinas de Representación, y sólo podrán ejercer el Negocio de Banca, las personas que hayan obtenido la licencia respectiva.

En su Artículo 3, punto 16, se define el Negocio de Banca, principalmente como la operación de captar recursos financieros del público o de instituciones financieras por medio de la aceptación en depósito de dinero exigible a la vista o a plazo o por cualquier otro medio autorizado por este Decreto-Ley, y la utilización de tales y otros recursos, por cuenta y riesgo del Banco para préstamos, inversiones o cualquier otra operación autorizada por este Decreto-Ley, la Superintendencia o los usos bancarios.

Tal como mencionamos anteriormente, en su Artículo 21, esta Ley especifica que, salvo los Bancos Oficiales o del Estado, ninguna persona podrá llevar a cabo el Negocio de Banca en o desde Panamá sin haber obtenido previamente la debida autorización de la Superintendencia mediante la expedición de la licencia respectiva. Se expedirán tres (3) clases de licencia a saber:



**Licencia General:** la que permitirá llevar a cabo el Negocio de Banca en cualquier parte de la República de Panamá y transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan sus efectos en el exterior, y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia autorice.

**Licencia Internacional:** la que permitirá dirigir, desde una oficina establecida en Panamá, transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan sus efectos en el exterior, y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia autorice.

**Licencia de Representación:** la que sólo permitirá establecer una o más Oficinas de Representación en Panamá, y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia autorice. Al utilizar la razón social del Banco que representan, las oficinas de Representación siempre deberán incluir la expresión “Oficinas de Representación”.

En el Anexo No.1 se presenta una copia de la Gaceta Oficial No.23.499 del 12 de marzo de 1998, en la cual se plasma a detalle, la referida Ley Bancaria.

## **2. Ley No.6 de 19 de Enero de 1961**

El negocio de los almacenes generales de depósito está regulado por la Ley No.6 de 19 de Enero de 1961, la cual, en su Artículo 1, define los Depósitos Comerciales de Mercancías como “los establecimientos de propiedad particular que tengan por objeto el depósito, custodia, conservación, manipulación, empaque y desempaque de toda clase de mercaderías de procedencia nacional o extranjera, y que expiden Certificados de Depósito para el amparo de los depósitos recibidos y para acreditar que tal depósito ha sido realmente efectuado.”

La referida Ley No.6 de 1961 establece que los depósitos comerciales de mercancías podrán recibir mercaderías nacionales y extranjeras que no hayan pagado impuestos de producción o de introducción y que los mismos expedirán Certificados de Depósito que servirán para acreditar la propiedad de las mercancías recibidas, que constituirán la constancia de recibo de las mismas por parte del almacenador y equivaldrán al Contrato de Depósito.

De conformidad con la Ley, tiene derecho a recibir las mercaderías la persona a cuyo favor se extiende un certificado de depósito o la persona a quien se le haya cedido dicho derecho, éstas últimas denominadas tenedores de un certificado de depósito.

La Ley No.6 establece la existencia de dos clases de Certificados de Depósito: los “transferibles” y los “no transferibles”.

Los **Certificados de Depósito Transferibles** son aquellos en los que se expresa que las especies depositadas deben ser entregadas “a la orden” de una persona determinada. En el caso de estos certificados, el derecho a recibir tales especies puede ser cedido mediante endoso del certificado de depósito, y el almacenador sólo puede devolver las especies depositadas previa presentación de dicho certificado, el cual deberá archivar con la anotación de haber sido cancelado. Las especies amparadas por un certificado de depósito transferible no podrán ser secuestradas, embargadas, u objeto de cualquier otro gravamen que afecte su libre disposición.

Por su parte, los **Certificados de Depósito No Transferibles** son aquellos en los que se expresa que las especies depositadas deben ser entregadas a una persona determinada sin indicar “a la orden”. En estos casos, a efecto de que tal persona pueda ceder el derecho a recibir las especies depositadas es necesario que se solicite la cancelación del certificado y se

exija la emisión de un nuevo certificado en el que se indique el nombre de la persona a quien se ha cedido el derecho a recibir las especies depositadas. En el caso de este tipo de certificado la entrega de las mercancías podrá ser efectuada a quien, de acuerdo con los libros del almacenador, tenga derecho a recibirla, sin necesidad de presentación del certificado. Las especies cubiertas por un certificado de depósito no transferible no podrán ser secuestradas, embargadas o gravadas desde el momento en que el certificado de depósito haya sido pignorado.

La Ley, en su Artículo 14, expresamente contempla la posibilidad de canjear un certificado de depósito por varios certificados en que se separen las mercancías amparadas.

La Ley contempla la posibilidad de pignorar un certificado de depósito y al respecto estipula que la pignoración se hará constar en el certificado y que tal pignoración se hará constar también en el registro del almacenador, indicándose la fecha y hora en que tal certificado fue pignorado.

El Artículo 18 de la Ley No.6 establece expresamente lo siguiente: “Si quien haya pignorado un Certificado de Depósito no cumpliera con la obligación así garantizada, el acreedor avisará en forma escrita al almacenador quien hará la anotación correspondiente en los libros del almacén. Transcurridos ocho días desde que se haya efectuado tal anotación, bastará la sola notificación hecha por el acreedor al almacenador de que la obligación no ha sido cancelada, para que el almacenador sea considerado como representante del acreedor y quede autorizado para vender en plaza, por un precio no menor a su valor declarado y sin necesidad de acción judicial alguna, los productos y mercaderías amparados por el Certificado de Depósito pignorado. El producto de la venta se aplicará a pagar, en su orden, los gastos de

venta, el almacenaje, los gastos de que trata el Artículo 22, si se hubiesen causado, los gastos de conservación de la cosa y el crédito del acreedor.

Una vez vencido el período de ocho días de que trata el presente artículo, el acreedor podrá, si así lo prefiere, proceder judicialmente, mediante los trámites señalados para el juicio ejecutivo, a solicitar la venta judicial de los productos y mercaderías cuyo depósito se encuentra amparado por el Certificado de Depósito que se ha dado en prenda y así lo notificará al almacenador. En este caso, el producto del remate se aplicará a pagar, en su orden, los gastos judiciales, el almacenaje, los gastos de que trata el Artículo 22, si se hubiesen causado, los gastos de conservación de la cosa y el crédito del demandante.

En cualquiera de los casos anteriores, si el saldo a favor del acreedor no alcanzare para cubrir la totalidad del crédito garantizado con la prenda, el acreedor tendrá derecho a exigir del deudor el saldo que se le adeudare.

La Ley establece también expresamente que la venta de la especie por falta de pago de la obligación garantizada por ella no se suspenderá en caso de quiebra o muerte del deudor.

Hasta este momento hemos sintetizado, a groso modo, el material que contempla la Ley No.6 con respecto a la regulación de los almacenes generales de depósito. En el Anexo No.2, presentamos en detalle esta Ley.

## ***CAPÍTULO SEGUNDO***

### ***ACTIVIDAD DEL MERCADO DE BONOS PRENDARIOS EN PANAMÁ***

## A. DEFINICIÓN DE BONO PRENDARIO

Según el Diccionario de La Lengua Española, un *bono* es “un título de deuda emitido comúnmente por una tesorería pública, por una empresa industrial o comercial”; igualmente, se define *prenda* como “lo que se da en garantía de algo”.

Uniendo ambas definiciones, podemos sintetizar que un *bono prendario* es un título de deuda emitido, en este caso por un Depósito de Almacenamiento – Transbal, S.A., que tiene como garantía una prenda o un bien.

### 1. Objetivo

Cuando la mercancía es depositada en un Depósito de Almacenamiento, un certificado es emitido por la almacenadora donde se establece la evidencia de los bienes depositados. El **certificado de depósito** contiene una descripción completa de los artículos almacenados, tales como: número de serie, número de motor, modelo del auto, etc. Estos certificados son entonces utilizados por los depositarios (almacenadores) como colateral de préstamos para capital de trabajo.

El producto de bonos prendarios consiste, básicamente, en la valorización de los certificados de depósito emitidos por un Depósito de Almacenamiento. La razón tiene dos criterios básicos:

- a. El nuevo valor o bono será emitido por la almacenadora y el comerciante/importador actuará como co-deudor ante el banco; en esta estructura financiera no sólo se añade un deudor adicional, sino que se crea un instrumento que le permitirá al banco expandir sus alternativas de financiamiento también a los comerciantes. Ya que la

almacenadora es el principal deudor, el banco puede ser más flexible en sus parámetros para analizar a los comerciantes individualmente, convirtiéndose éstos en un mercado meta en expansión para el banco.

- b. El bono se negociará a través de la Bolsa local a fin de obtener el incentivo tributario derivado de un instrumento negociable. Las utilidades resultantes de un valor negociable son exentas de impuestos. Como colateral, el nuevo valor representa el mismo riesgo que la forma común de financiamiento. En otras palabras, una obligación financiera garantizada por activos depositados – es una transacción pura de *financiamiento basado en activos*.

## 2. Características

Los bonos prendarios combinan las características de dos estructuras de financiamiento:

- a. préstamos convencionales para capital de trabajo para financiar los inventarios de los comerciantes de autos, y
- b. papel comercial a corto plazo (valores comerciales negociables – VCN).

La diferencia entre los bonos prendarios y el financiamiento convencional para los comerciantes es que el nuevo valor tendrá un deudor adicional y las ganancias estarán exentas de impuestos.

### Plazo

Los bonos prendarios son valores comerciales negociables que vencerán en un plazo, por lo general, de 180 días contados a partir de la fecha de emisión del bono. Este plazo

puede variar según la facilidad de crédito que se le haya ofrecido al cliente y será renovable automáticamente, por un plazo adicional igual o menor.

### **Generación de Intereses**

El bono será un valor que generará intereses, con una tasa pactada equivalente a Libor más 3%. El valor nominal del instrumento consistirá del costo del carro. De producirse una renovación en el plazo, el emisor deberá pagar los intereses causados hasta la fecha de la renovación.

### **Garantía**

Estos bonos prendarios quedarán garantizados mediante la pignoración que efectuará, a favor del emisor de los bonos (Transbal S.A.), el dueño-depositante de los bienes representados en los certificados de depósitos emitidos por el emisor; estos bienes serán cedidos simultáneamente por el emisor al comprador de los bonos o Tenedor Registrado (Banco República S.A.). Igualmente, los bonos estarán respaldados por el crédito general del emisor.

El instrumento será emitido en forma nominal. Cada vez que un bono sea negociado, el nuevo tenedor deberá notificar a Transbal, S.A. del intercambio, a fin de que se emita un nuevo bono. Además, el bono deberá proporcionar un espacio de acuerdo con el cual Transbal, S.A. formalmente transfiere los derechos de la prenda constituida sobre los carros depositados.

### **Opción de Requerimiento**

Los bonos tendrán una opción de requerimiento, la cual podrá ser ejecutada inmediatamente después de la fecha de emisión. El costo de la opción, pagada únicamente si



se ejecuta, es de 50 puntos básicos por año. El inversionista deberá ser recompensado por comprar un instrumento a requerimiento.

#### **Fijación de Fechas y Número de Identificación**

El bono debe contener la fecha en que las mercancías entraron al depósito (para propósitos de impuestos de importación), la fecha de emisión, la fecha de vencimiento (tenor), la tasa de interés, el lugar de pago, y la firma del girador. Así también, cada bono tendrá su propio número de identificación, y se emitirá un bono por cada carro depositado en Transbal, S.A.

#### **Riesgo**

En esencia, los bonos prendarios tienen el mismo riesgo inherente a cualquier otro tipo de préstamo. Un descenso económico puede impedir o entorpecer la demanda local por el inventario financiado. Ya que el repago depende de la habilidad para vender los activos depositados, ya sea por la compañía en el curso normal de sus operaciones o por la almacenadora (Transbal, S.A.), en el caso de incumplimiento, los bonos deben estar asegurados con un inventario de alta rotación que pueda re-exportarse y fácilmente colocarse en el mercado internacional en caso de una caída de la demanda local.

Adicionalmente, en el caso de que el reposeimiento y la venta subsecuente de los activos no llegue a cubrir la obligación, existe recurso sobre ambos deudores, a través de un proceso judicial, para recuperar el saldo de la deuda.

A manera de ilustración, presentamos una copia de un formulario de bono prendario en el Anexo No.3.

### **3. Partes Involucradas en una Transacción de Bonos Prendarios**

En el proceso de emisión de bonos prendarios participan las siguientes figuras:

- a. Emisor y Agente de Registro y Transferencia: Transbal, S.A.
- b. Asesor Financiero y Agente de Pago: El Banco República, S.A.
- c. Tenedor Registrado: Cualquiera de las empresas distribuidoras de autos que negocian con el Banco República, S.A.

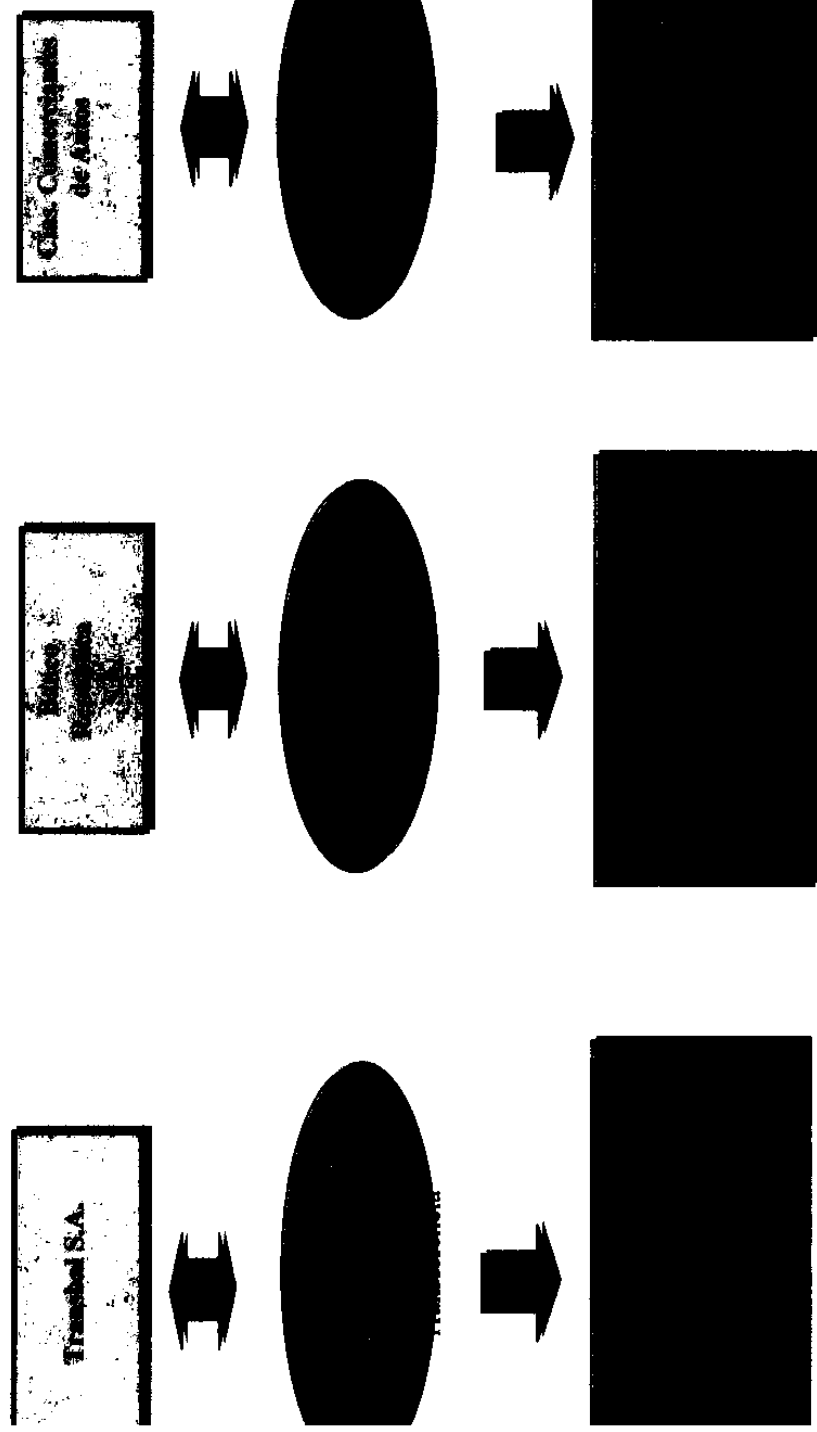
En el flujograma que aparece en la siguiente página se puede observar en forma sintetizada, las actividades que realizan cada una de estas partes involucradas en la transacción con bonos prendarios. (Figura No.1)

#### **Emisor , Agente de Registro y Transferencia**

Para la compañía almacenadora Transbal, S.A. (el *emisor* de los bonos prendarios), la estrategia consiste en tratar de consolidar bajo un mismo techo varias funciones, mediante la prestación de servicios administrativos a los importadores o comerciantes, al poner indirectamente, a disposición de éstos, las líneas de crédito otorgadas por el banco a favor de El Emisor a efecto de agilizar los procesos involucrados en la importación y venta de autos, permitiendo que el banco financista preste el dinero correspondiente a la compra de los bienes, los cuales serán pagados a través de la venta de los Bonos Prendarios, también conocidos dentro de la gama de Valores Comerciales Negociables (VCN).

De esta forma, la compañía almacenadora lograría la consolidación de todas las operaciones, incluidas, la liquidación por aduana de los bienes, el pago de los impuestos de importación y la liberación de la pignoración que recae sobre los bienes. Todas estas

**FIGURA NO.1**  
**PARTES INVOLUCRADAS EN UNA TRANSACCIÓN DE BONOS**  
**PRENDARIOS**



ite: Por la autora de la Tesis.

actividades reducirán los costos de las agencias depositantes al ser centralizadas bajo un solo techo, a cambio de cuyos servicios, dicha compañía cobrará un porcentaje.

#### **Asesor Financiero y Agente de Pago**

Para la entidad bancaria involucrada en el negocio de bonos prendarios, este producto le da la oportunidad de comprar papel comercial a corto plazo garantizado principalmente, por vehículos de pasajeros de alta rotación que están almacenados en un depósito de almacenamiento, y ganar intereses sobre estos bonos por un período de tiempo específico. A través de esta estructura el banco puede proporcionar una diversidad de facilidades y servicios de importación y de refinanciamiento a la compañías que depositan sus activos en un área de almacenamiento, así como también a la almacenadora en sí. Originalmente, este negocio empezó con el financiamiento de autos de pasajeros, aproximadamente en el año 1995, y se ha expandido exitosamente con el pasar de los años, tratándose de aplicar el concepto al financiamiento de otros bienes tales como maquinaria y equipo pesado.

#### **Tenedor Registrado**

Por último, tenemos a las compañías comerciantes o importadoras de autos en el país. El mercado de venta de autos es cada día más amplio y competitivo, por lo cual estas empresas buscan los mejores servicios y facilidades de financiamiento que le proporcionen alguna ventaja competitiva sobre sus adversarios. Como lo mencionamos en el Capítulo Primero, dominan este mercado las compañías vendedoras de autos japoneses, tales como Ricardo Pérez, S.A., Panamotors, S.A., Bahía Motors, S.A., etc. Los autos koreanos están

acaparando con fuerza también su segmento del mercado, seguidos por los autos americanos, y posteriormente, por los europeos.

De este gran grupo de compañías dedicadas a la venta de autos, un número significativo está trabajando con el producto de bonos prendarios para realizar sus importaciones de autos.

#### **4. Funcionamiento Operativo**

El proceso operativo de los bonos prendarios, contempla varias etapas, que a continuación detallamos.

##### **Apertura y Negociación de la Carta de Crédito**

La relación se inicia con la solicitud del importador para que el Banco República, S.A. efectúe la apertura de una carta de crédito a favor de su proveedor en determinado país. El banco hará la apertura por orden del importador y por cuenta de Transbal, S.A. Tanto Transbal, S.A. como el importador (cliente) firmarán en conjunto y serán responsables ante el banco. Como requisito de la carta de crédito, la mercancía será consignada al Banco República, S.A. durante el tránsito.

Una vez que el proveedor ha efectuado el embarque de los carros de acuerdo a los términos y condiciones de la carta de crédito, envía los documentos de embarque (por lo general: factura, conocimiento de embarque, lista de empaque, etc.) al Banco República para su negociación y pago.

Cuando los carros llegan a Panamá, el Banco República, S.A. autoriza a la aduana a liberar las mercancías a los establecimientos de Transbal, S.A. para su almacenamiento,

mediante endoso del conocimiento de embarque, y además, presenta los documentos de negociación a Transbal, S.A. para la tramitación de los bonos

Si los documentos de negociación están en orden, el Banco República, S.A. debe honrar el pago al proveedor de inmediato, por lo tanto puede establecer una cuenta por cobrar a Transbal, S.A. hasta que se efectúe la compra de los bonos.

Antes de la apertura de la carta de crédito, Transbal, S.A. deberá tener una carta de una institución financiera respetable indicando su compromiso incondicional para financiar la porción de los carros importados que no serán financiados a través de bonos prendarios. Si no se presenta el compromiso de antemano, el Banco República, S.A. sólo importará a través de cartas de crédito, aquellos activos para los cuales los valores o bonos serán emitidos.

#### **Emisión del Certificado de Depósito**

Una vez recibidos los documentos de negociación y liberados los autos de aduana, Transbal, S.A. emitirá un Certificado de Depósito a favor del importador y agrupará en un solo certificado, los carros que ellos están dispuestos a financiar mediante bonos prendarios, mientras que el resto del embarque se establecerá en un certificado por separado.

En este punto, es importante aclarar que los certificados de depósito que emita Transbal, S.A. serán del tipo **no transferible** a fin de proteger al importador de reclamos irregulares por parte de los tenedores. Como lo explicamos en el Capítulo Primero, **no transferible** significa que la mercancía puede ser solamente reclamada por la parte que aparece en el certificado (el importador) a menos que una pignoración (cesión de un bien en garantía de pago) esté constituida sobre el Certificado de Depósito. Una vez que la

pignoración se da sobre los artículos depositados, el tenedor de tal pignoración ejercerá control sobre las mercancías.

El certificado establecerá el nombre del depósito de almacenamiento y el del importador de las mercancías. Además, como hemos mencionado anteriormente, tendrá una descripción completa de las mercancías almacenadas, incluyendo marca, modelo, año, número de serie, número de motor y cualquier otra información que habilite al inversionista para identificar el vehículo.

La fecha en que la mercancía entra al depósito deberá ser estampada en el certificado por Transbal, S.A. Las leyes locales permiten que la mercancía permanezca libre de impuesto hasta por un año. Expirado este año, los impuestos de importación deberán pagarse o las mercancías serán confiscadas.

El certificado mostrará también: 1) el número de la póliza de seguro que cubre las mercancías depositadas y 2) el nombre de la compañía de seguros que la emitió. Todos los vehículos deberán ser completamente asegurados por Transbal, S.A., contra “todos los riesgos asegurables”, bajo una cobertura de Seguro de Responsabilidad de Almacenamiento. Bajo esta póliza, los activos estarán cubiertos contra fraudes de empleados, daños, hurtos, etc. El certificado de depósito también tendrá su propio número de identificación.

#### **Pignoración del Certificado de Depósito**

El importador pignorará el Certificado de Depósito conteniendo los carros seleccionados para financiamiento a favor de Transbal, S.A., quien transferirá todos los derechos adquiridos por la pignoración, al comprador de los bonos. Cada bono contendrá una cláusula que estipula la transferencia de la prenda y una descripción completa del activo.

### **Responsabilidad del Banco ante la Pignoración de los Bienes**

El Banco realizará una inspección física de los establecimientos de la almacenadora para verificar en el área el estado de los activos pignorados, al menos una vez al año o cuando sea necesario. De esta inspección se emitirá un reporte de los datos encontrados. Si el banco no posee el personal propio idóneo para la inspección, puede considerar utilizar una firma respetable para realizar las inspecciones si ese fuera el caso. La fecha de la inspección será seleccionada al azar, dándole a la almacenadora una notificación con veinticuatro horas de anticipación. Así, la fecha de la inspección variará de año a año.

### **Emisión de los Bonos Prendarios**

Una vez pignorados, Transbal, S.A. imprimirá los bonos prendarios. Se emitirá un bono por cada carro financiado.

### **Colocación en la Bolsa de los Bonos Prendarios**

Una vez emitidos los bonos, Transbal, S.A. entrega los mismo al corredor de bolsa del Banco República, S.A., denominado Publibrokers, el cual colocará los bonos en la Bolsa y mantendrá un registro de los tenedores o compradores de los bonos. Usualmente, el Banco República, S.A. compra la totalidad de los bonos emitidos, para así controlar la transacción completa. Las utilidades de capital y el ingreso por intereses derivadas de los bonos prendarios son 100% no-tasables (exonerados de impuestos) si se cumplen las siguientes dos condiciones:

- Que la emisión de los bonos sea debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores y



- Que las transacciones con estos valores sean debidamente registradas en la Bolsa de Valores de Panamá.

Si solamente la primera condición se cumple, una tasa de 5% de impuesto se hará efectiva.

### **Compra de los Bonos**

Los bonos prendarios serán comprados por el Banco República, S.A. Los fondos recaudados de la venta de los valores cancelarán la obligación de la carta de crédito contraída en un inicio.

El pago por la compra de un bono prendario deberá hacerse solamente contra la presentación física del instrumento original a la satisfacción del Banco República, S.A., para mermar el riesgo establecido.

### **Alternativas de Pago de los Importadores**

El importador tendrá cuatro alternativas para proveer con el pago a Transbal, S.A., ya sea cuando se venda un auto o cuando venzan los bonos. Los fondos deberán ser depositados en la cuenta de Transbal, S.A. con el Banco República, S.A. de acuerdo a alguno de los siguientes métodos de pago:

- Cheques de Gerencia – liberación al siguiente día laborable
- Cheques Certificados – liberación al siguiente día laborable
- Otros Cheques de Bancos Locales – liberación al cuarto día laborable (período de cuatro días de interés adicionales)
- Cheque de una cuenta corriente en el mismo Banco República, S.A. – liberación al siguiente día laborable

Otros tipos de instrumentos no se considerarán como método aceptable de pago.

Los intereses en los instrumentos serán cargados hasta que los fondos sean completamente disponibles para Transbal, S.A. Esto puede representar una oportunidad significativa para el banco de ofrecer los servicios para aperturas de cuentas corrientes a los importadores de autos, ya que éstos pueden lograr reducir el tiempo de liberación de un auto y el período de interés al mínimo, si proceden a través de una cuenta corriente en el banco.

#### **Vencimiento de los Bonos Prendarios**

Al vencimiento, el bono será compensado a través de un débito a la cuenta corriente de Transbal, S.A. con el Banco República, S.A. Este último actuará como agente de pago del bono, si existiese algún tenedor del bono, y autorizará la liberación del colateral (garantía o prenda) sobre el pago debitado de la cuenta de Transbal, S.A. Después de la presentación del comprobante de depósito del importador, Transbal, S.A. solicitará al Banco República, S.A., via facsímile, la liberación del colateral.

#### **Incumplimiento en el Pago**

Si un bono prendario expira y Transbal, S.A. no tiene los fondos suficientes en su cuenta corriente para pagar la obligación, el Banco República, S.A. puede proceder como sigue:

- Enviar una notificación escrita a Transbal, S.A. declarando que la obligación financiera representada en el Bono Prendario número XX y garantizada por las mercancías depositadas bajo el Certificado número XX han entrado en incumplimiento.

- Lay Ley permite un período de ocho días para que el deudor cancele la obligación después que la notificación escrita es recibida, antes de permitir que las mercancías sean vendidas por la almacenadora. El Banco República, S.A. autorizará a Transbal, S.A. a vender el carro en una manera comercialmente razonable. La Ley estipula que el valor de venta no debe ser menor que la cantidad representada en la obligación, más los intereses ganados en el período, los costos de almacenaje y cualesquiera otros costos incurridos durante el proceso de venta.
- Transbal, S.A. tendrá un período de 60 días para efectuar la venta del auto.
- Después de consolidar la venta del auto, los fondos netos, deduciendo los costos antes mencionados, deberán entregarse al inversionista (el banco o el tenedor del bono). Si el monto de la venta excede la cantidad adeudada, la utilidad, por Ley, deberá devolverse al importador. Por el contrario, si es menor, los dos deudores serán responsables por la diferencia.
- Si Transbal, S.A. no puede hacer la venta del auto, el inversionista reposará el bien

#### **Renovación de los Bonos Prendarios**

Por lo general, cuando un bono llega a su vencimiento y el bien que respalda ese bono, no ha sido vendido por el importador, se procede con la renovación del bono. Para renovar un bono prendario, la obligación que está venciendo se debitará primero de la cuenta corriente de Transbal, S.A. con el Banco República, S.A. por el interés y el principal. Se repite el proceso:

emisión de los nuevos bonos y pignoración de los certificados de depósito y compra de los nuevos bonos por el banco.

#### **Venta de un Auto antes del Vencimiento del Bono**

Si el importador vende un carro durante la vida del bono prendario, la obligación debe ser cancelada. Transbal, S.A. cobrará al importador el principal más el interés desde la fecha de emisión hasta la fecha de cancelación o requisición, el importador ejecutará el pago a través de alguno de los métodos anteriormente mencionados. Igualmente, después de recibir el pago, Transbal, S.A. dará instrucciones al banco para que debite su cuenta y autorice la liberación del colateral.

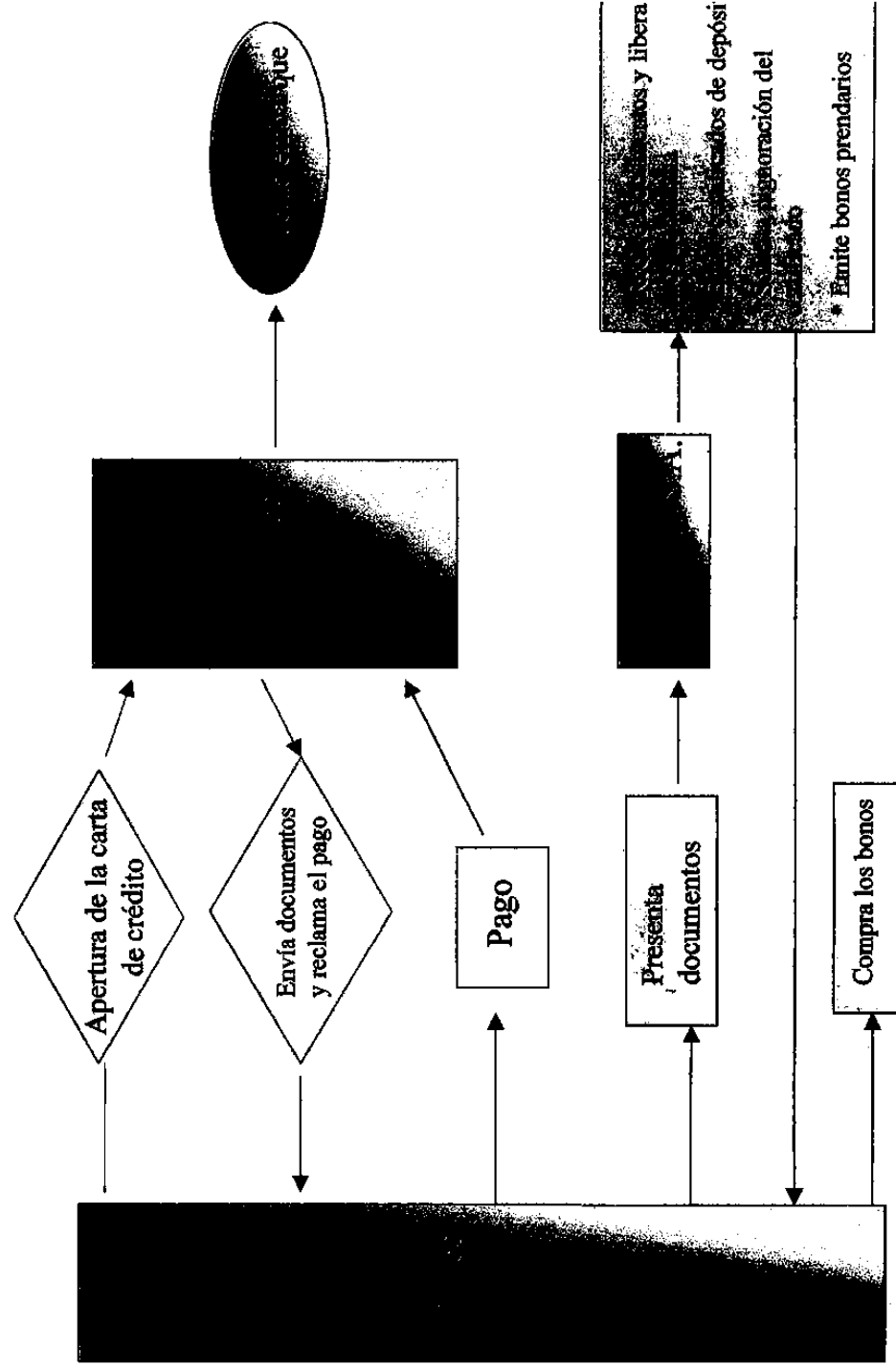
Con la finalidad de ilustrar el proceso operativo de una transacción de bonos prendarios, presentamos en las siguientes páginas algunos flujogramas. (Ver Figuras No. 2, No. 3 y No. 4)

## **B. COMPORTAMIENTO DE LOS BONOS PRENDARIOS EN LOS SECTORES PARTICIPANTES**

### **1. En el Sector Bancario**

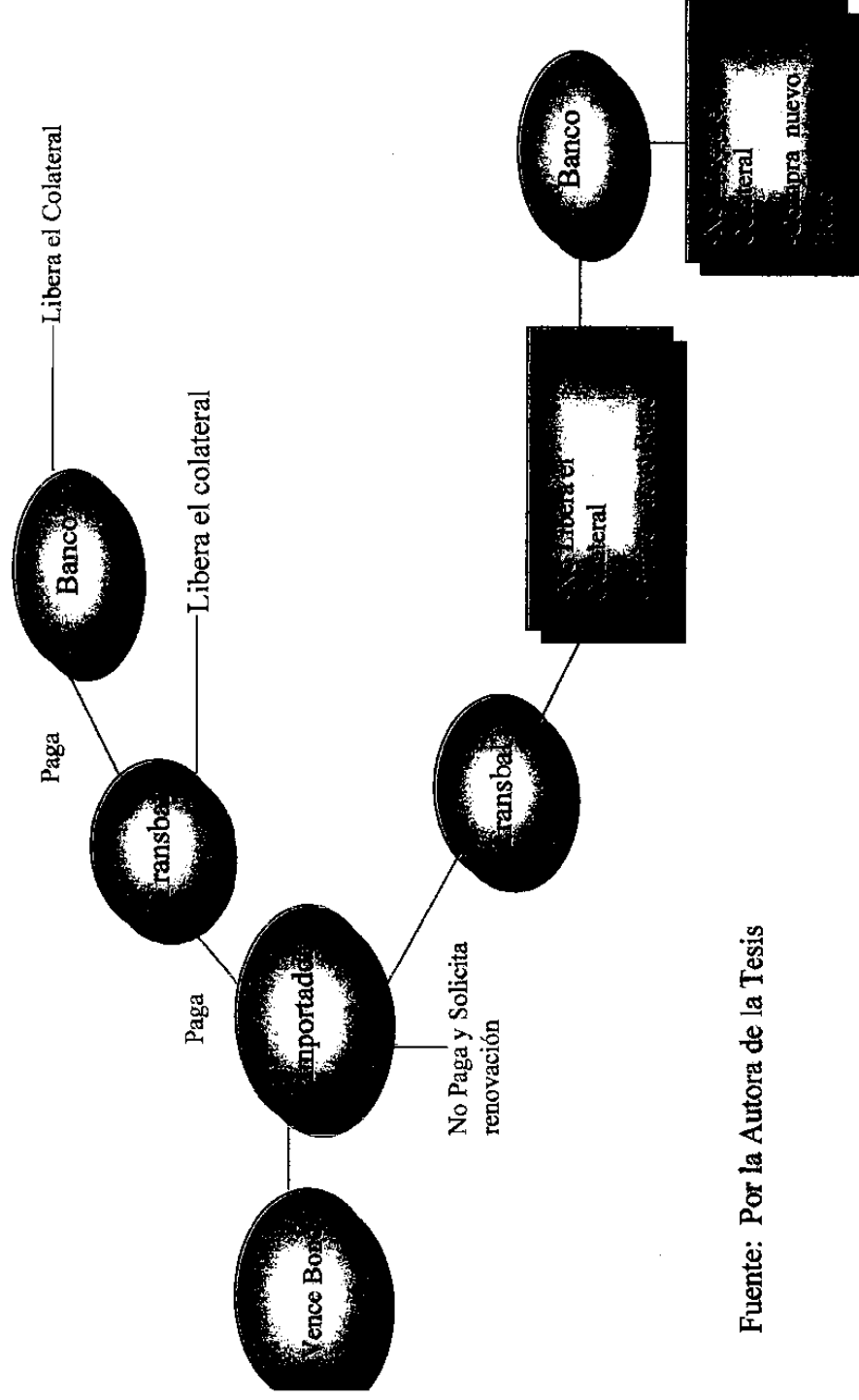
Los bonos prendarios son un producto relativamente nuevo, además de ser casi desconocido en el sector bancario. La idea de este producto nació de los propietarios de Transbal, S.A., quienes deseaban ofrecer a sus clientes otros servicios además de almacenar los autos importados.

**FIGURA No. 2**  
**PROCESO OPERATIVO DE LOS BONOS PRENDARIOS**



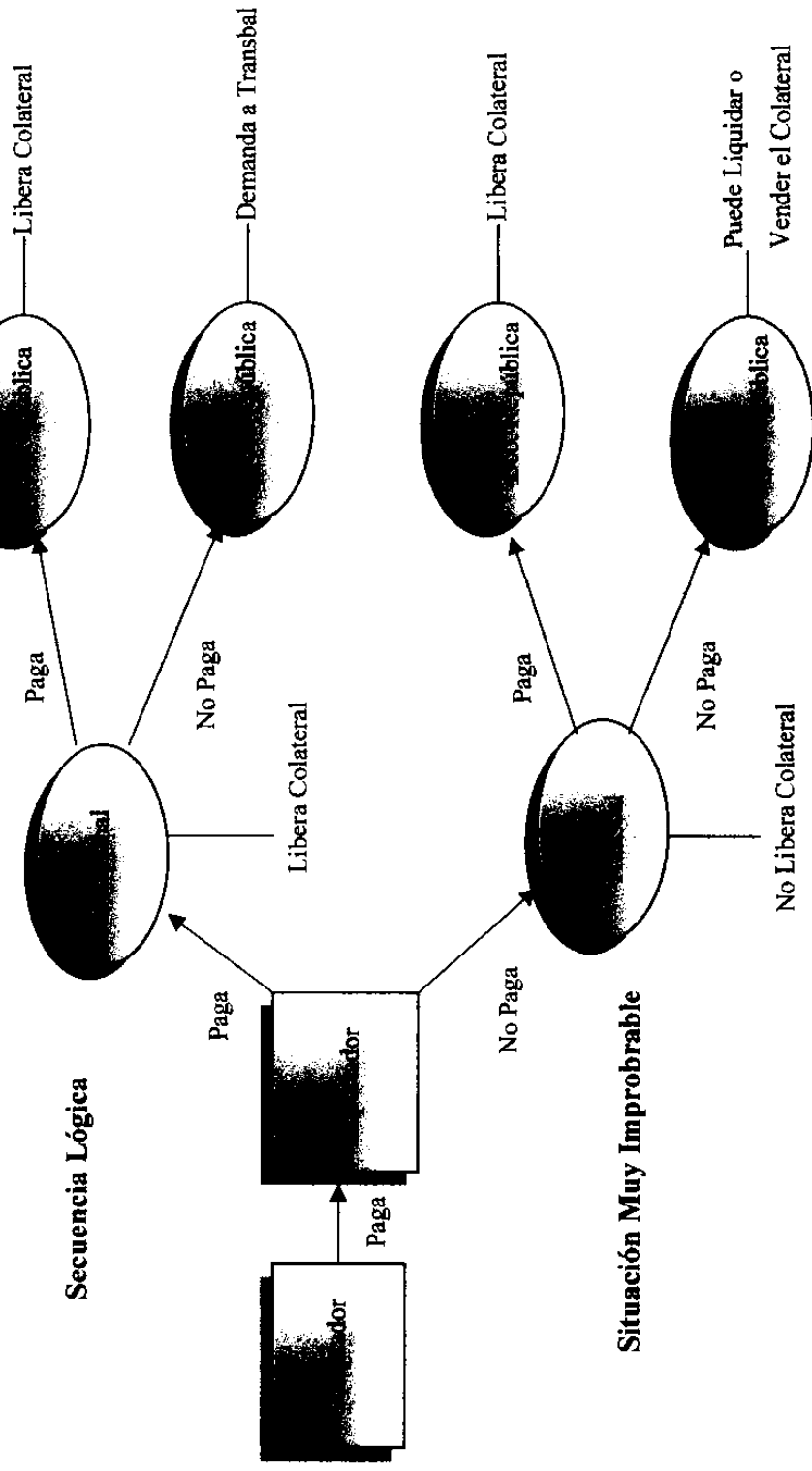
Fuente: Por la Autora de la Tesis

**FIGURA NO.3**  
**FLUJOGRAMA DEL VENCIMIENTO DE UN**  
**BONO PRENDARIO**



Fuente: Por la Autora de la Tesis

**FIGURA NO. 4**  
**FLUJOGRAMA DE LA CANCELACIÓN DE UN BONO**  
**ANTES DE SU VENCIMIENTO**



Fuente: Creado Por la Autora de la Tesis

Con el propósito de buscar alternativas de financiamiento para la importación de autos, Transbal, S.A. le propone al Banco República, S.A. evaluar la posibilidad de desarrollar un producto que le permitiera brindarle a sus clientes, hasta cierto punto, el servicio de financiamiento de la importación de los autos que iban a ser almacenados en Transbal, S.A. A su vez, este producto le permite a Transbal, S.A. tener control de todas las diligencias administrativas que conlleva la importación de dichos autos, minimizándole costos a sus clientes, a cambio de una tarifa razonable. De esta manera, el Banco República, S.A. acepta la idea y la perfecciona, con miras a tener muy buenos réditos en este tipo de transacciones.

Obviamente, al ser el primero en ofrecer este producto, el Banco República, S.A. obtiene una ventaja competitiva sobre otros bancos. Además, como mencionamos anteriormente, este producto es prácticamente desconocido y solamente dos bancos realizan este tipo de negocio. Tanto Transbal, S.A. como el Banco República, S.A. han decidido mantener un convenio de exclusividad con relación al producto bonos prendarios.

Sin embargo, dada la agresividad de las estrategias de mercadeo que están utilizando los bancos para captar nuevos clientes y para mantenerse a la vanguardia en la satisfacción de las necesidades de sus clientes ya existentes, es de esperarse que otros bancos traten de incursionar en este negocio, utilizando el mismo funcionamiento que el Banco República, S.A. o quizás, mejorando estas estrategias.

## **2. En el Sector Comercio**

Para poder analizar el comportamiento del producto bonos prendarios en el mercado, es imperativo hablar del comportamiento del mercado de autos en sí.



Tal como mencionamos en el Capítulo Primero, en el mercado de autos en Panamá dominan las marcas japonesas, seguidas por las marcas koreanas y americanas.

Después de la invasión de los Estados Unidos a Panamá en el mes de diciembre de 1989, el país mostró un crecimiento sostenido, recuperándose de aquel momento económico tan traumático. El año 1995 fue el peor año para la industria desde que terminó la crisis en 1990. Durante 1995, el gobierno panameño comenzó su campaña hacia las reformas económicas que trajeron mucha incertidumbre sobre el futuro económico y social del país, resultando en muy bajos niveles de ventas de autos. La confianza de los inversionistas se recuperó poco a poco, y las ventas se remontaron a niveles muy buenos en 1996 y 1997, aumentando en promedio de un 35% de año a año respectivamente, alcanzando un punto óptimo en el año 1998.

En el Cuadro III podemos observar los volúmenes de ventas de autos en los últimos cinco años y el incremento en términos porcentuales de un año a otro. Lamentablemente, ya para el año 1999, con todas las implicaciones económicas, políticas y sociales que conlleva el cambio de gobierno, las ventas de autos comienzan, nuevamente, a descender a razón de un 11% anual y se estima que para el año 2000 continúen descendiendo en un 20% anual aproximadamente. Este descenso se debe primordialmente a la incertidumbre existente con relación al direccionamiento de la economía del país.

El crecimiento en el mercado de venta de autos del año 1995 a 1998, se debió principalmente a los siguientes factores:

- Como mencionamos, la economía del país había mejorado enormemente después de la crisis, influyendo en la capacidad de adquisición de los compradores de autos.

**CUADRO III****Totales de Ventas por Año de Autos Nuevos**

<b>Año</b>	<b>Cantidad de Autos</b>	<b>Porcentaje</b>
1995	13,805	48%
1996	20,449	17%
1997	23,947	41%
1998	33,840	-11%
1999	29,957	
<b>Total</b>	<b>121,998</b>	

Fuente: Reporte de la Asociación de Distribuidores de Automóviles de Panamá (ADAP).

- Existía una liquidez muy favorable en todo el sector bancario. .
- Agresividad en las ventas de préstamos de consumo (especialmente para el financiamiento de autos) por parte de los bancos; se ofrecían entre otras facilidades: bajas tasas de interés, períodos de financiamiento más largos, no se exigían fiadores o abono inicial.
- La devaluación del yen japonés, asociado a la preferencia por las marcas japonesas, abarataban los precios de los autos.

En el Cuadro IV podemos observar el comportamiento de los bonos prendarios en comparación con los volúmenes de venta de autos nuevos en los últimos cinco años. En promedio, un 47% de los autos nuevos vendidos son financiados a través de bonos, lo cual es

una cifra significativa, deduciéndose de ella que, a pesar de ser un producto relativamente nuevo, el financiamiento a través de bonos prendarios es utilizado por muchas de las compañías importadoras de autos y es un producto bien aceptado dentro del mercado.

En el Anexo No.5 presentamos una tabla confeccionada por la ADAP (Asociación de Distribuidores de Automóviles de Panamá) en la cual se muestra el volumen mensual de venta de autos por marca y modelo para el año 1999.

#### **CUADRO IV**

##### **Ventas de Autos por Año vs Bonos Emitidos**

<b>Año</b>	<b>Cantidad de Autos</b>	<b>Porcentaje Financiado con Bonos</b>	<b>Bonos Emitidos</b>
1995	13,805	40%	5,522
1996	20,449	46%	9,407
1997	23,947	45%	10,776
1998	33,840	54%	18,274
1999	29,957	46%	13,780
<b>Total</b>	<b>121,998</b>	<b>47%</b>	<b>57,759</b>

Fuente: Confeccionado por la autora de la Tesis en base a información de ADAP.

## **C. VENTAJAS Y RIESGOS INHERENTES A LOS BONOS PRENDARIOS**

### **1. Ventajas**

En este tipo de producto de bonos prendarios, existen algunas ventajas para cada una de las partes involucradas: El Banco República, S.A. y/o Inversionistas, los importadores de autos y Transbal, S.A.

#### **Ventajas para el Banco República, S.A./Inversionistas:**

- Oportunidad de expandirse en el mercado, sin comprometerse en relaciones crediticias individuales. Como Transbal, S.A. es el principal deudor de los valores o bonos, por lo tanto, se elimina la necesidad de realizar análisis de crédito exhaustivos para cada cliente.
- Adquisición de instrumentos líquidos a corto plazo, respaldados por un colateral, con un mercado secundario muy activo y con un margen exento de impuestos muy atractivo del 3%.
- Oportunidad significativa para incrementar sus servicios de aperturas de cartas de crédito, transferencias de fondos, aperturas de cuentas corrientes y venta o compra de monedas extranjeras.

#### **Ventajas para los Importadores de Autos:**

- Reducción potencialmente significativa de los costos de financiamiento, comparados con los préstamos bancarios convencionales, cuya tasa de interés oscila entre un 10% a 11% y que, además, están gravados por un 1% del impuesto de FECI (Fondo Especial

de Compensación de Intereses). A los bonos prendarios no se les grava con el FECI, no se les cobra comisión de cierre a razón aproximadamente del 1%, así como tampoco los impuestos de timbres, que se calculan a razón de diez centavos por cada cien dólares prestados y reduce sustancialmente, el papeleo adicional.

- La conveniencia de operaciones financieras consolidadas bajo una sola premisa. Esto hace que se reduzca el tiempo de liberación de un auto y, por consiguiente, los costos. El importador no tendrá que acudir al banco cada vez que necesite liberar una pignoración o solicitar líneas adicionales para renovar la deuda.
- Reconocimiento de la empresa en el mercado de capitales, lo cual puede abrirle las puertas para negociar futuras transacciones a través de otro tipo de instrumento.
- Con la estructura financiera de los bonos prendarios, los clientes solamente pagan los intereses cuando venden un auto o cuando vence el bono; todo lo contrario a las facilidades de crédito normales en las cuales los bancos cobran los intereses mensualmente.

#### **Ventajas para Transbal, S.A.**

- Ventaja sobre los competidores, que le permite proporcionar a sus clientes servicios financieros y de almacenaje bajo un mismo techo.
- Ingreso adicional en concepto de cargos o margen que puede cobrar a los importadores por los servicios financieros proporcionados, tales como descuentos en cartas de crédito y un margen en los bonos.
- Reconocimiento de la empresa en el mercado de capitales.

## 2. Riesgos

En este tipo de negocio, existen algunos riesgos inherentes al producto de bonos prendarios, los cuales se pueden mitigar, de cierta forma, con los recursos que el producto en sí ofrece y con los que la Ley brinda. Hemos sintetizado estos riesgos de la siguiente forma:

RIESGOS	¿CÓMO MERMAR ESTE RIESGO?
<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Riesgo de Crédito</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Con la reputación financiera de Transbal, S.A. y de sus propietarios</li> <li>♦ Liquidación de los activos y proceso expedito de reposamiento proporcionado por la Ley No.6</li> <li>♦ Naturaleza negociable de los bonos prendarios</li> <li>♦ Recurso de los importadores de autos</li> <li>♦ De un 16 a 25% de margen en el valor del carro en el mercado de venta al por menor con respecto al valor nominal del bono, el cual es igual al costo del carro.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Riesgo del Colateral</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Los activos no pueden ser liberados sin la autorización de Transbal, S.A. y del Banco República, S.A. Ya que Transbal, S.A. es el principal deudor, tiene un interés creado en su propio procedimiento.</li> <li>♦ La Ley No.6 solicita a Transbal, S.A. asegurar los activos depositados contra todo riesgo asegurable, el cual incluye error humano y fraude de empleados, entre otros. En el caso de que un empleado fraudulenta o accidentalmente libere un activo sin que el pago se haya ejecutado, la póliza de seguro cubriría al tenedor del Bono Prendario, en el caso de incumplimiento.</li> </ul>

♦ Riesgo de Liquidez	♦ El plazo máximo de los bonos prendarios será de 180 días, con una posible renovación de 180 días adicionales sobre el pago de los intereses acumulados.
♦ Riesgo de Documentación	♦ Los bonos prendarios serán impresos en línea con los certificados de depósito; esto quiere decir que el ingreso del certificado generará la información para el bono, lo cual evitará cualquier error que pueda afectar al colateral. Ambos documentos serán producidos por Transbal, S.A.
♦ Riesgo de Quiebra del Importador	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ La Ley No.6 protege al Tenedor del certificado de depósito pignorado (el banco).</li> <li>♦ El título de propiedad del activo depositado es transferido al Tenedor de la pignoración (el banco), en cualquier evento de incumplimiento, incluyendo la bancarrota.</li> <li>♦ Ninguna persona puede embargar un activo pignorado que esté depositado en un depósito de almacenamiento, por lo tanto ningún reclamo de título puede presentarse en un caso de reposeimiento.</li> <li>♦ Si el reposeimiento y la venta del vehículo no cubre la obligación, el Tenedor del bono es considerado subordinado a los otros acreedores del importador, ya que este último es solamente un co-deudor.</li> </ul>
♦ Riesgo de Quiebra de Transbal, S.A.	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Los bonos prendarios deberán ser la única deuda de Transbal, S.A. en su Estado de Situación.</li> <li>♦ Los autos representan el colateral o garantía de la transacción.</li> <li>♦ Existe un recurso adicional con el importador, quien es el co-deudor.</li> </ul>

***CAPÍTULO TERCERO***

***APLICACIÓN Y ANÁLISIS DE LA ENCUESTA A***

***LOS CLIENTES***



## **A. LOS CLIENTES DEL ESTUDIO**

En el negocio de los bonos prendarios, existen, básicamente, dos tipos de clientes para el banco, éstos son: 1) las empresas dedicadas al negocio de depósitos de almacenamiento y 2) las empresas cuyo negocio es la importación, distribución y venta de autos.

### **1. Empresas de Almacenaje General de Depósito**

En este trabajo de investigación, el cliente principal para el Banco República, S.A. es la compañía almacenadora de autos más grande de Panamá: Transbal, S.A.

Transbal, S.A. es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la escritura pública número 5497 de 2 de junio de 1978, otorgada en la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, e inscrita en el Registro Público, Sección de Micropelícula (Mercantil), a la Ficha 029259, Rollo 1469, Imagen 0147.

Transbal, S.A. cuenta con Licencia Comercial Tipo A, expedida el 18 de agosto de 1981, la cual ampara la actividad consistente en el depósito de mercancías en general.

Esta compañía fue autorizada para establecer un depósito comercial de mercancías en la República de Panamá, de acuerdo a lo dispuesto por la Ley No.6 de 1961, mediante Resolución No.32 de 23 de abril de 1982 expedida por el Órgano Ejecutivo.

La empresa fue fundada por el señor Edward Abbott (Q.E.P.D.) con el propósito de contar con una almacenadora que se dedicara exclusivamente, al almacenaje de carros importados. En ese tiempo, las almacenadoras que existían se dedicaban principalmente al almacenaje de contenedores, dejando como prioridad secundaria el de vehículos nuevos y otros bienes muebles. Esto representaba una situación engorrosa para algunas agencias debido

a que el servicio era ineficiente y tardaba mucho tiempo el entregar un carro cuando éste era vendido. El señor Abbott, basado en lo anterior, tomó la decisión de establecer una almacenadora para uso exclusivo de las agencias y así poder disponer de flexibilidad y eficiencia en el manejo de las importaciones y entrega de vehículos. Actualmente, esta empresa cuenta con, aproximadamente, ciento veinte mil metros cuadrados (120,000 m<sup>2</sup>) de área para almacenamiento en la población de Chilibre, en la carretera Transítmica hacia la provincia de Colón.

#### **Modus Operandis de Transbal, S.A.**

Para atender las necesidades de sus clientes, Transbal, S.A. pacta una tasa de interés con cada uno de sus clientes, que representa el costo por la facilidad de financiamiento que les está otorgando, la cual puede oscilar entre un 7.5% a 11% aproximadamente. En base a la tasa pactada, entonces Transbal, S.A. acuerda con el Banco República, S.A. la tasa a aplicarse en la emisión de los bonos – que es la tasa de interés que se ganará el Banco por financiar los bonos a Transbal, S.A. En los bonos solamente aparecerá la tasa de interés pactada con el Banco, como reflejo de la obligación de Transbal, S.A. con este último. La tasa que se pacte con el cliente aparecerá en el contrato que éste firme con la almacenadora.

El margen de diferencia entre la tasa pactada con el cliente (que es mayor) y la tasa pactada con el Banco para los bonos (que es menor), representa la ganancia de Transbal, S.A., que para los efectos contables, se refleja no como un interés ganado, sino más bien como un ingreso por manejo administrativo a los clientes. Además de este margen de interés, la empresa gana un porcentaje de comisión en la apertura de la carta de crédito que emitió el

Banco República, S.A. a favor del proveedor. Esta comisión es a razón de un 1/8% sobre el valor de la carta de crédito.

Cuando los bonos que están respaldados por un mismo certificado de depósito, llegan a su vencimiento, es el momento de decidir si se renovarán o se cancelarán. Dependiendo de la facilidad crediticia otorgada al cliente, de la trayectoria de pago del cliente y de la liquidez financiera de Transbal, S.A. en ese momento, tanto el Banco República, S.A. como Transbal, S.A. pueden decidir renovar o no los bonos. Si deciden renovarlos, se ejecutará todo el proceso descrito en el Capítulo Segundo de esta Tesis.

Si la decisión es no renovarlos, es decir que se cancelarán, entonces Transbal, S.A. debe hacer frente al pago de los bonos al Banco República, S.A.; y a su vez, el cliente tendrá que cancelar el monto de la deuda a Transbal, S.A. Esta última situación algunas veces no ocurre, ya que el cliente puede no disponer de los fondos en ese momento. Si esto es así, Transbal, S.A. puede hacer uso de sus fondos propios o de su facilidad de sobregiro con el Banco República, S.A. y cancelar su obligación bajo bonos prendarios con el Banco. En este punto, la deuda de Transbal, S.A. con el Banco quedaría saldada, mas no así la deuda del cliente con Transbal, S.A., la cual se convertiría en una cuenta por cobrar al cliente.

A partir de ese momento, Transbal, S.A. estaría otorgándole al cliente una especie de préstamo (garantizado con los autos que se encuentran pignoraados a Transbal, S.A. bajo ese certificado de depósito). La tasa de interés que de allí en adelante cobre Transbal sobre el monto adeudado por el cliente, puede ser la misma que la que habían pactado originalmente o puede ser mayor; lo que es seguro, es que este interés será una ganancia completa para

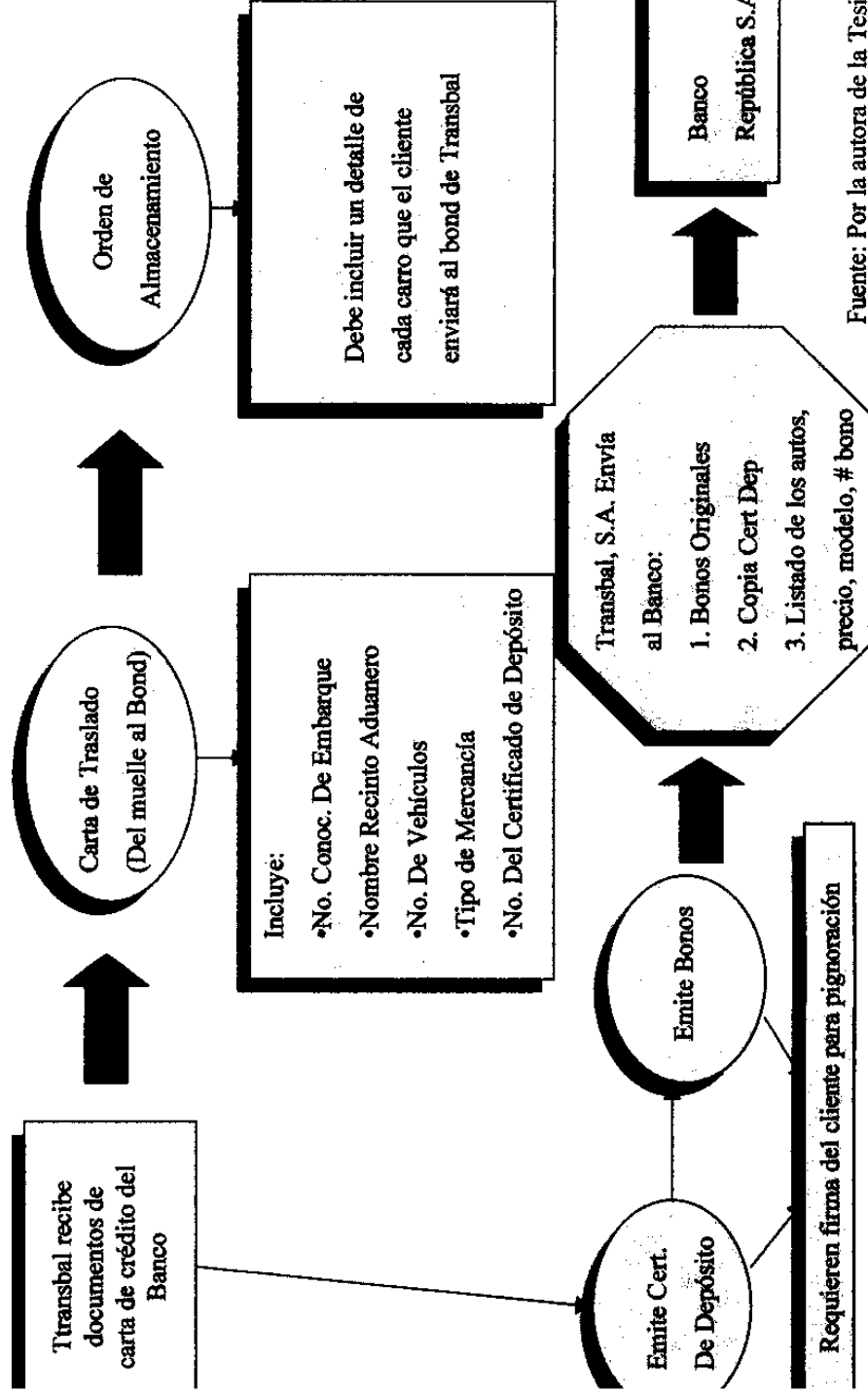
Transbal, S.A. El cliente puede ir abonando a medida que venda los autos, o cancelar el total de la deuda si lo que desea es liberar todos sus autos.

Como almacenadora propiamente dicha, además de los ingresos provenientes de las transacciones con bonos prendarios, Transbal, S.A. obtiene ingresos por sus servicios de almacenamiento de autos y por la tramitación de documentación para efectos de liquidación en aduana.

En la Figura No.5, observamos, a groso modo, las funciones de Transbal, S.A. para la tramitación de los bonos prendarios. Una vez recibidos los documentos de embarque que se solicitaron en la carta de crédito, Transbal procede a preparar la *carta de traslado* para mover los autos del recinto aduanero al bond de Transbal, para ello es necesario contar con los documentos originales que emite la compañía naviera. Después de ejecutarse el traslado, el cliente firma una *orden de almacenamiento*, en donde se detalla cada auto que está en el bond. Luego, Transbal emite el certificado de depósito y consigue la firma del cliente para la pignoración del certificado y de los autos. Con esto en su haber, Transbal emite los bonos originales y los envía al Banco para su compra, junto con una copia del certificado de depósito y un listado de los autos financiados por número de bono.

Transbal igualmente interviene en el proceso de liquidación de un auto (venta del auto). Cuando el cliente vende un auto, presenta una orden de entrega a Transbal junto con el formulario de liquidación de aduana y la boleta de pago de los impuestos. Con la orden de entrega, Transbal inicia el trámite de liquidación, que puede tomar alrededor de dos a tres días. El cliente deberá enviar a Transbal el pago de el(los) auto(s) que haya vendido más los

**FIGURA NO. 5**  
**FUNCIONES DE TRANSBAL S.A. COMO AGENTE DE REGISTRO Y**  
**EMISOR DE LOS BONOS**



Fuente: Por la autora de la Tesi

intereses generados. Aquí Transbal aplica el pago según los métodos explicados en el Capítulo Segundo.

Cuando los fondos se hayan compensado, Transbal envía al Banco, una autorización de débito y orden de liquidación del bono. El Banco República, S.A. debita la cuenta corriente de Transbal y emite una constancia de liberación del colateral.

Una vez completado el proceso de liquidación aduanal, se hace entrega del auto al cliente.

## **2. Empresas de Importación y Venta de Vehículos**

Existe un número significativo de empresas dedicadas a la importación y venta de autos en Panamá. De este grupo, ocho empresas están importando autos bajo el método de bonos prendarios. Estos clientes son los siguientes:

- Bahía Motors, S.A.
- Central Motors, S.A.
- Distribuidora David, S.A.
- Mega Motors, S.A.
- Panamotors, S.A.
- Super Motores, S.A.
- Tecno Auto, S.A.
- United Cars, S.A.

Existen, además, aproximadamente, 13 clientes potenciales para este producto, ya que son compañías que están actualmente almacenando sus autos importados en el bond de

Transbal, S.A., pero que todavía no se han decidido a trabajar bajo el sistema de bonos prendarios; entre éstos podemos mencionar algunos como:

- Ricardo Pérez, S.A.
- Consúltenos
- Motores Colpan
- Interamerican Motors, S.A.
- Bavarian Motors
- Motores De La Guardia, entre otros

El Banco República, S.A. en conjunto con Transbal, S.A. están haciendo un esfuerzo de mercadeo muy exhaustivo para lograr que estos clientes entren en el negocio de bonos prendarios.

El criterio utilizado para aceptar a un importador como cliente se basa en los siguientes puntos:

- Excelente carácter: Debe tener unos antecedentes bien conocidos y una buena trayectoria de negocios.
- No tener participación en materia de procesos legales inminentes o actuales.
- Conocimiento del negocio: Debe tener por lo menos tres años de experiencia.
- Capacidad crediticia aceptable. Cada cliente deberá tener líneas de crédito con el Banco.

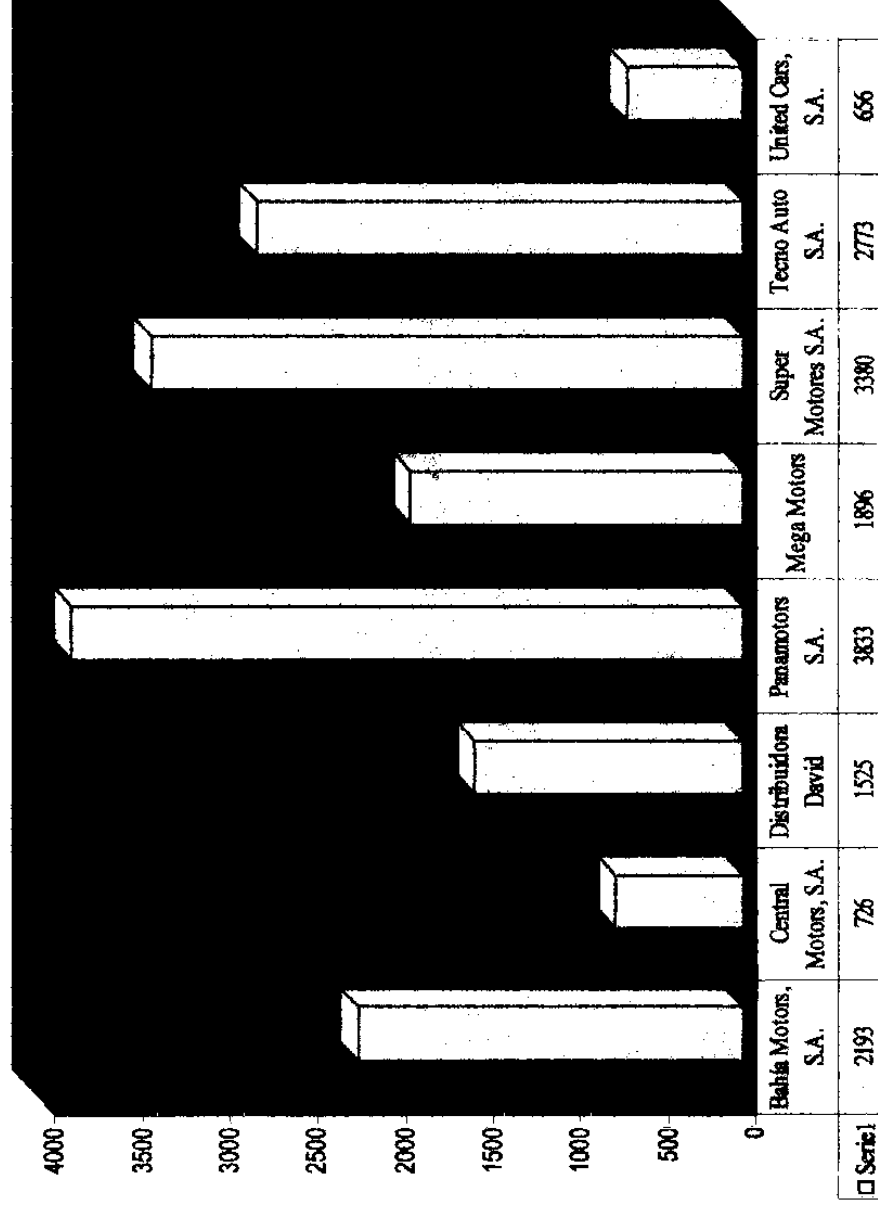
En cuanto a las marcas de vehículos importados, el criterio aceptable consta de los siguientes aspectos:

- El año del carro debe ser el año actual o el año anterior. El Banco no comprará bonos respaldados por autos que tienen más de un año.
- Debe ser una marca y de un modelo conocidos.
- La marca del auto debe tener, por lo menos, tres años en el mercado.

En las Figuras No. 6 y No. 7 de las páginas siguientes, podemos observar los volúmenes de bonos emitidos por Transbal, S.A. tanto en dólares como por cantidad de bonos durante el mes de marzo de 2000. Estos ejemplos, nos demuestran que la utilización del producto bonos prendarios por parte de los clientes es bastante grande ya que los montos son elevados. Obviamente estos volúmenes se verán afectados por factores como: el volumen de importaciones de autos, la situación económica del país, la agresividad en las estrategias de ventas de los clientes, los términos y condiciones pactados para la emisión de los bonos, etc.

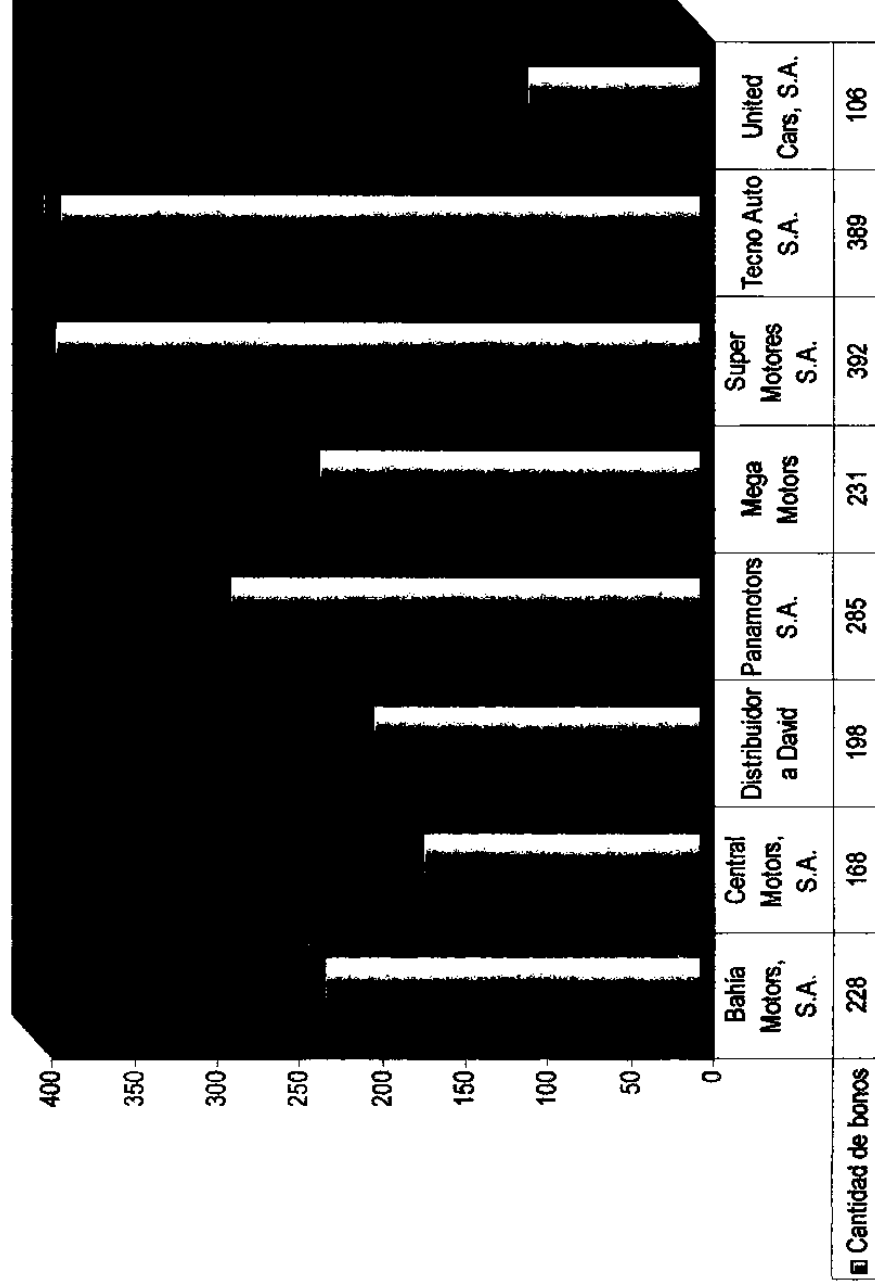


**FIGURA NO.6**  
**VOLUMEN EN DÓLARES DE BONOS EMITIDOS POR CLIENTE**



Fuente: Basado en estadística del mes de marzo 2000 de Transbal, S.A.

**FIGURA No.7**  
**VOLUMEN DE BONOS EMITIDOS POR CLIENTE**



Fuente: Basado en estadística del mes de marzo 2000 de Transbal S.A.

## B. APLICACIÓN DE LA ENCUESTA

Con la finalidad de determinar el impacto que el producto *bonos prendarios* ha tenido en los sectores comercial y bancario en los últimos años, como alternativa de financiamiento para la importación y venta de autos en Panamá, se formuló una encuesta aplicada a algunos clientes del Banco República, S.A. que ya están utilizando este sistema y a algunos clientes potenciales del mercado.

### 1. Variables

Raúl Rojas Soriano, en su libro *Guía para realizar investigaciones sociales*, define el término *variable* como una característica, atributo, propiedad o cualidad que puede darse o estar ausente en los individuos, grupos o sociedades; puede presentarse en matices o modalidades diferentes o en grados, magnitudes o medidas distintas a lo largo de un continuum.

Las variables sirven de base para la formulación de la hipótesis de una investigación y pueden desglosarse en *indicadores*, los cuales, según Rojas Soriano, permiten tener una referencia empírica de situaciones, hechos o eventos que podrán cuantificarse y así, definir la información básica para verificar esta hipótesis.

En el Cuadro V, que aparece en la siguiente página, se especifican claramente, los componentes o variables (áreas de estudio) y sus respectivos indicadores (sub-áreas), dos indicadores por cada variable, que nos ayudarán a determinar el grado de aceptabilidad y conocimiento del producto bonos prendarios en el mercado. A continuación, explicamos brevemente, las variables:

## **CUADRO V**

### **VARIABLES E INDICADORES PARA LA ENCUESTA**

1. Comercialización	01. Promoción del producto 11. Satisfacción del cliente
2. Mercado	02. Bancos 12. Importadores de autos
3. Clientes	03. Calidad y eficiencia del producto 13. Distribuidores y vendedores de autos
4. Competencia	04. Entre las compañías de venta de autos 14. Estrategias en el sector bancario
5. Bancos	05. Fuentes de financiamiento 15. Brindan asesoría
6. Financiamiento	06. Manejo del efectivo 16. Nivel de endeudamiento
7. Costos	07. Tasas de interés 17. Reducción de costos administrativos
8. Factores de Riesgo	08. Garantías o prendas 18. Medidas de control
9. Rentabilidad	09. Rendimientos atractivos 19. Incremento de utilidades
10. Valores	10. Tratamiento fiscal 20. Términos y condiciones

Fuente: Confeccionado por la autora de la Tesis

### **a) Comercialización**

Comercializar un producto es crearle las condiciones y la estructura necesarias para su venta. Es dar a conocer el producto, sus beneficios y propiedades al público, y posicionarlo en el mercado meta correcto. Igualmente, puede definirse como el conjunto de actividades que aceleran el movimiento de bienes y servicios desde el fabricante hasta el consumidor, que incluye todo lo relacionado con publicidad, distribución, técnicas de mercado, planificación del producto, promoción, investigación y desarrollo, ventas, transporte y almacenamiento de bienes y servicios.

### **b) Mercado**

Es el sistema de fuerzas y condiciones que entran en juego en la determinación de los precios. Se le puede definir también, como el conjunto de personas naturales o jurídicas que mantienen relaciones comerciales sobre determinados productos bajo las mismas condiciones. En otras palabras, el mercado es el conjunto de clientes para un determinado producto o servicio

### **c) Clientes**

Son los individuos u organizaciones que realizan una operación de compra, o que tienen la autoridad suficiente para decidir la compra de un producto y con la solvencia necesaria

### **d) Competencia**

Competencia equivale a rivalidad. Puede definirse como una situación en la que un gran número de empresas abastece a un gran número de consumidores y en la que ninguna empresa puede demandar u ofrecer una cantidad suficientemente grande para alterar el precio

de mercado. Todos los individuos u organizaciones que ofrezcan el mismo servicio o producto que el nuestro, constituyen nuestra competencia.

**e) Bancos**

Es todo establecimiento de orden privado o público, que debidamente autorizado por la Ley, admite dinero en forma de depósito para, en unión de recursos propios, poder conceder préstamos, descuentos y, en general, todo tipo de operaciones bancarias.

**f) Financiamiento**

Financiar es aportar el dinero necesario para que una empresa, un proyecto o cualquier otra actividad se lleve a cabo o logre su cometido.

**g) Costo**

El costo es el gasto o desembolso realizado por un individuo o entidad para la obtención de un bien o servicio. Es el precio o valor que se debe pagar por algo.

**h) Riesgo**

Riesgo, en un sentido general, es cualquier posibilidad de pérdida. El riesgo puede considerarse como la variabilidad en los rendimientos esperados. Entre mayor sea la variabilidad de estos rendimientos, se puede decir que el valor es más riesgoso.

**i) Rentabilidad**

La rentabilidad es la tasa de retorno recibida de una inversión, de un valor específico o de una propiedad en particular, más comúnmente expresado en términos de réditos anuales. También, puede considerarse como la habilidad de una firma para obtener beneficio y potenciar sus futuras ganancias.

### **j) Valores**

Un valor es cualquier título de renta, propiedades, bienes, servicios, acciones u obligaciones; inclusive, el poder adquisitivo se considera un valor.

## **2. Formato de la Encuesta**

Como hemos mencionado anteriormente, una técnica es un medio o instrumento específico utilizado para lograr un fin determinado. En una investigación, existen muchos instrumentos o técnicas para recabar información confiable respecto a la situación o al evento en estudio.

Dependiendo del tipo de instrumento utilizado, la información obtenida se podrá tabular, sistematizar y organizar, de manera tal que nos sirva para determinar el grado de veracidad de la hipótesis establecida, dar solución al problema, plantear alternativas o recomendaciones, etc.

Dentro de la variedad de instrumentos de investigación de que se disponen, consideramos que la encuesta es la técnica que nos permite obtener indicadores más concisos acerca de la aceptabilidad y el comportamiento del producto bonos prendarios dentro del mercado; además, los datos obtenidos, se pueden tabular y medir, con la finalidad de determinar si es un producto rentable, atractivo, competitivo y que merece promocionarse más en el mercado.

El formato que se ha utilizado para esta encuesta, *Bonos Prendarios: Alternativa de Financiamiento de Autos*, es el siguiente:

Aparece, primeramente, el encabezado con el nombre de la Universidad, Facultad y Escuela a la cual se pertenece y el título de la encuesta que servirá de guía a los encuestados.

Se presenta una breve introducción donde se plantea el objetivo de la encuesta y se solicita la colaboración de los encuestados para lograr respuestas confiables, coherentes y objetivas.

Posteriormente, aparecen las instrucciones para contestar la encuesta y la escala de valorización de las respuestas. Por último, se presenta el cuestionario con las 20 preguntas, y un breve agradecimiento por el tiempo y la disposición en llenar el cuestionario.

La encuesta fue aplicada a la muestra seleccionada y los resultados tabulados posteriormente. El diseño de la encuesta se muestra en la Figura No.8 y las respuestas de los encuestados se pueden observar en el Anexo No.6.



## **FIGURA NO.8 DISEÑO DE ENCUESTA**

### **UNIVERSIDAD DE PANAMÁ FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS Y CONTABILIDAD PROGRAMA DE MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**

#### ***“BONOS PRENDARIOS: ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO DE AUTOS”***

A continuación se presenta una encuesta de veinte (20) preguntas sobre algunas consideraciones que usted pudiera tener con respecto a la actividad de bonos prendarios en el mercado comercial y bancario de Panamá.

Con la finalidad de realizar un análisis consistente y coherente, le solicitamos su colaboración de tal forma que sus respuestas sean lo más objetivas posible.

#### **INSTRUCCIONES**

Lea cuidadosamente cada una de las siguientes preguntas y decida qué tan bueno o malo (rentable) es este producto en nuestro mercado.

Escoja las respuestas de las preguntas encerrando en un círculo el número que corresponda a su opinión, en base a la siguiente escala.

- No. 1.        Muy Mala:** Significa que usted está en total desacuerdo.
- No. 2.        Mala:** Significa que usted no está totalmente en desacuerdo.
- No. 3.        Regular:** Usted está indeciso o le es indiferente la respuesta.
- No. 4.        Buena:** Significa que usted está parcialmente de acuerdo con ese aspecto y que es correcto.
- No. 5:        Muy Buena:** Significa que usted está totalmente de acuerdo con el planteamiento.

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |           |
|--|-----------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 2 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 2 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 5 |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 4 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 4 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 4 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 5 |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 3 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 4 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 4 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 4 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 2 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 2 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 4 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 4 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 4 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 4 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 4 5 |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

**Fuente:** Creado por la Autora de la Tesis.

### 3. Hipótesis de Trabajo

Una *hipótesis* no es más que una suposición sobre algún hecho o idea que no se ha comprobado científicamente. Las hipótesis describen la característica de un fenómeno o establecen una relación de causa-efecto; son proposiciones que buscan la explicación de un hecho observado, a través de la comprobación y verificación científica.

La hipótesis de este trabajo se puede concretizar de la siguiente forma:

“Los bonos prendarios constituyen una nueva alternativa de financiamiento de autos muy eficiente y atractiva tanto para los banqueros como para las compañías importadoras de autos, ya que ciertos factores como el financiamiento, el costo, el riesgo y la rentabilidad han contribuido al desarrollo de este producto; asimismo, variables como la comercialización del producto, la adquisición de nuevos clientes, la fijación de mercados meta y el estudio de la competencia influyen en el crecimiento de este producto en el mercado”.

### 4. Población y Muestra

La *población* es el conjunto de individuos u objetos que forman el grupo de interés para una investigación determinada. Examinar las características de toda la población, también llamada *universo*, resulta muchas veces, imposible o nada práctico; es preferible examinar una pequeña parte del grupo, llamada *muestra*. En esencia, la muestra es un sub-grupo de la población.

Para seleccionar la muestra deben delimitarse las características de la población. Las muestras pueden ser: *muestras no probabilísticas* y *muestras probabilísticas*.

Para los efectos de esta investigación, la población está conformada por dos (2) bancos, una (1) compañía almacenadora, Transbal, S.A., ocho (8) compañías de importación y venta de autos que actualmente trabajan con el sistema de bonos prendarios y trece (13) clientes potenciales, haciendo un total de veinticuatro sujetos.

De esta población, se ha seleccionado una muestra de diez (10) individuos (representantes de compañías, bancos y almacenadora), cuya característica común es la experiencia de cada uno con relación a las transacciones con bonos prendarios.

Donde, **Población**  $N = 24$

**Muestra**  $n = 10$

$$\% = n / N \times 100 \quad 10 / 24 \times 100 = 42\%$$

La muestra es aleatoria (al azar) porque todos los elementos de la población tienen la probabilidad u oportunidad de ser escogidos, para aplicársele la encuesta. Se considera representativa porque abarca el cuarenta y dos por ciento (42%) del total y es confiable porque es una muestra de generalización.

## 5. Recolección de Datos

Cuando los datos de la encuesta son recopilados, se procede a agrupar las respuestas en formas de totales que sean similares o que pertenezcan a la misma categoría. Estas categorías, como se estableció en la encuesta, son las siguientes:

No.1	Muy Mala
No.2	Mala
No.3	Regular
No.4	Buena
No.5	Muy Buena

En el Cuadro VI, denominado Tabla de Puntajes, se agrupan los valores totales obtenidos en cada respuesta por categoría.

## **6. Tabulación**

Podemos decir que es a través de la tabulación que es posible clasificar, cuantificar y analizar los datos obtenidos a través de las encuestas.

Una vez agrupados los valores de las respuestas de la encuesta, los totales son ordenados para su interpretación y análisis.

En el Cuadro VII, denominado Hoja de Tabulación, hemos clasificado los datos reduciéndolos de 5 categorías a 3 categorías, que son:

M = Mala

R = Regular

B = Buena

## **C. ANÁLISIS DE LAS VARIABLES**

### **1. Concentración de Resultados**

El análisis e interpretación de los datos obtenidos sobre los factores o indicadores que determinan la aceptabilidad del producto bonos prendarios en el mercado, es la etapa más importante de este trabajo de investigación.

En el Cuadro VIII, el cual es una compilación de los Cuadros VI y VII, presentamos el resultado total de cada área de estudio (indicadores o variables) en forma de porcentajes. La concentración de los resultados permite realizar comparaciones más precisas de los resultados obtenidos durante el desarrollo de la investigación.

**CUADRO VI**  
**TABLA DE PUNTAJES**

**MM :** Muy Mala  
**M :** Mala  
**R :** Regular

**B :** Buena  
**MB :** Muy Buena

<b>Categorías de Respuestas</b>						
<b>Pregunta No.</b>	<b>1 MM</b>	<b>2 M</b>	<b>3 R</b>	<b>4 B</b>	<b>5 MB</b>	<b>Totales</b>
01	1	2	4	3	0	10
02	0	4	4	2	0	10
03	0	0	1	6	3	10
04	0	0	2	7	1	10
05	0	1	2	5	2	10
06	0	1	0	5	4	10
07	1	0	1	4	4	10
08	0	1	1	5	3	10
09	0	0	1	4	5	10
10	0	1	2	6	1	10
11	0	1	1	5	3	10
12	0	1	0	4	5	10
13	0	0	2	7	1	10
14	0	2	4	4	0	10
15	1	1	3	4	1	10
16	0	0	6	3	1	10
17	0	2	1	6	1	10
18	0	1	3	4	2	10
19	0	0	4	5	1	10
20	0	0	1	6	3	10

Fuente: Confeccionado por la autora de la Tesis en base a las encuestas aplicadas.

**CUADRO VII**  
**HOJA DE TABULACIÓN**

**M: Mala****R: Regular****B: Buena**

<b>Pregunta No.</b>	<b>Puntajes Totales</b>			<b>Total</b>
	<b>1-2</b>	<b>3</b>	<b>4-5</b>	
<b>01</b>	3	4	3	10
<b>02</b>	4	4	2	10
<b>03</b>	0	1	9	10
<b>04</b>	0	2	8	10
<b>05</b>	1	2	7	10
<b>06</b>	1	0	9	10
<b>07</b>	1	1	8	10
<b>08</b>	1	1	8	10
<b>09</b>	0	1	9	10
<b>10</b>	1	2	7	10
<b>11</b>	1	1	8	10
<b>12</b>	1	0	9	10
<b>13</b>	0	2	8	10
<b>14</b>	2	4	4	10
<b>15</b>	2	3	5	10
<b>16</b>	0	6	4	10
<b>17</b>	2	1	7	10
<b>18</b>	1	3	6	10
<b>19</b>	0	4	6	10
<b>20</b>	0	1	9	10

Fuente: Confeccionado por la autora de la Tesis en base a las encuestas aplicadas.

**CUADRO VIII**  
**CONCENTRACIÓN DE RESULTADOS**

**M: Mala**

**R: Regular**

**B: Buona**

Variables	No. de Preguntas	Total de Respuestas por Pregunta			Clasificación de Respuestas			Porcentajes		
		M	R	B	M	R	B	M	R	B
1. Comercialización	01	3	4	3	4/20	5/20	11/20	20	25	55
	11	1	1	8						
	Total	4	5	11						
2. Mercado	02	4	4	2	5/20	4/20	11/20	25	20	55
	12	1	0	9						
	Total	5	4	11						
3. Clientes	03	0	1	9	0/20	3/20	17/20	0	15	85
	13	0	2	8						
	Total	0	3	17						
4. Competencia	04	0	2	8	2/20	6/20	12/20	10	30	60
	14	2	4	4						
	Total	2	6	12						
5. Bancos	05	1	2	7	3/20	5/20	12/20	15	25	60
	15	2	3	5						
	Total	3	5	12						
6. Financiamiento	06	1	0	9	1/20	6/20	13/20	5	30	65
	16	0	6	4						
	Total	1	6	13						
7. Costos	07	1	1	8	3/20	2/20	15/20	15	10	75
	17	2	1	7						
	Total	3	2	15						
8. Riesgo	08	1	1	8	2/20	4/20	14/20	10	20	70
	18	1	3	6						
	Total	2	4	14						
9. Rentabilidad	09	0	1	9	0/20	5/20	15/20	0	25	75
	19	0	4	6						
	Total	0	5	15						
10. Valores	10	1	2	7	1/20	3/20	16/20	5	15	80
	20	0	1	9						
	Total	1	3	18						



## 2. Resultado por Variables

Basándonos en el Cuadro VIII, Concentración de Resultados, podemos observar que los datos obtenidos de las encuestas aplicadas tiene una tendencia marcada hacia las categorías No.3, Regular, No.4, Buena, y No.5, Muy Buena, demostrando que la aceptación del producto bonos prendarios entre los participantes del mercado, es muy satisfactoria. Esto puede deberse a que el producto ofrece algunas ventajas que lo hace atractivo en el mercado, además de que son pocos los riesgos involucrados en este tipo de transacciones. Sin embargo, de las encuestas también se puede deducir que el producto tiene algunos puntos débiles que quizás se puedan mejorar para que sea aún más atractivo tanto para los inversionistas como para los importadores de autos.

A continuación, presentamos tanto los resultados obtenidos como el análisis de los mismos, los cuales se realizaron en base a cada una de las variables en estudio y sus respectivos indicadores.

**CUADRO IX**  
**Comercialización**

Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
Promoción del Producto	Muy Mala / Mala	20
	Regular	25
Satisfacción del Cliente	Buena / Muy Buena	55

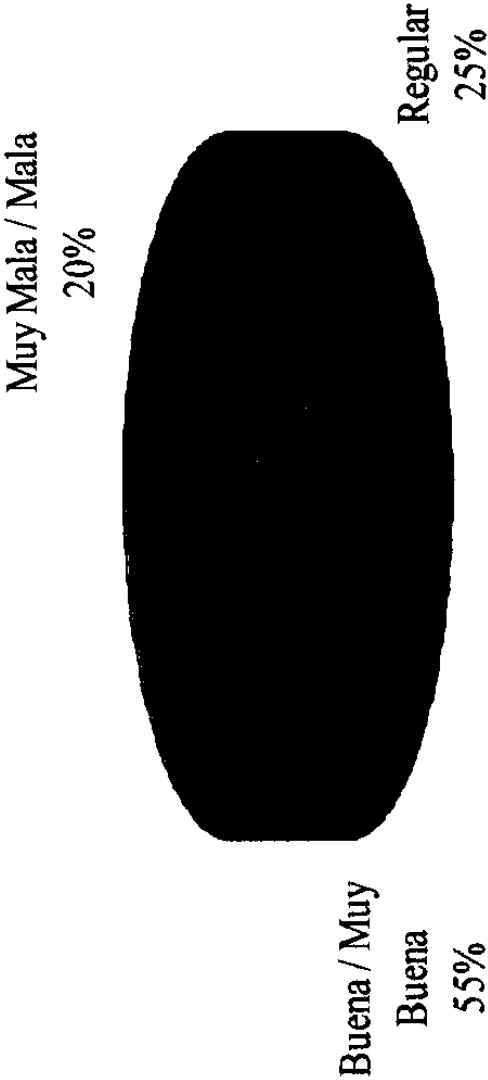
Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

El Cuadro IX muestra los resultados obtenidos con relación al factor de *comercialización* del producto, y sus respectivos indicadores o sub-áreas: la promoción del producto y la satisfacción del cliente. En este aspecto, los resultados nos indican que un 20% de los encuestados consideran que la comercialización del producto bonos prendarios no ha sido lo suficientemente buena y efectiva; esto se debe quizás al carácter de exclusividad que se le ha dado al producto, por ser el mismo un producto manejado principalmente por un solo banco en el país.

Un 25% de los participantes de la encuesta opina, en este sentido, que la promoción que se le ha dado al producto ha sido regular.

Sin embargo, estos porcentajes son relativamente pequeños comparados con el 55% que opina que los bonos prendarios se han dado a conocer muy bien y que han llenado cabalidad las expectativas de sus clientes. Este porcentaje se siente satisfecho con el producto, consideran que es muy bueno y que les favorece significativamente en sus actividad administrativa y comercial.

**FIGURA No.9**  
**COMERCIALIZACIÓN DEL PRODUCTO**



Fuente: Basado en la información del Cuadro IX y en los resultados de la encuesta

## CUADRO X

### Mercado

Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
Bancos   Importadores de Autos	Muy Mala / Mala	25
	Regular	20
	Buena / Muy Buena	55

Fuente: Confeccionado en por la autora en base a los  
resultados de la encuesta

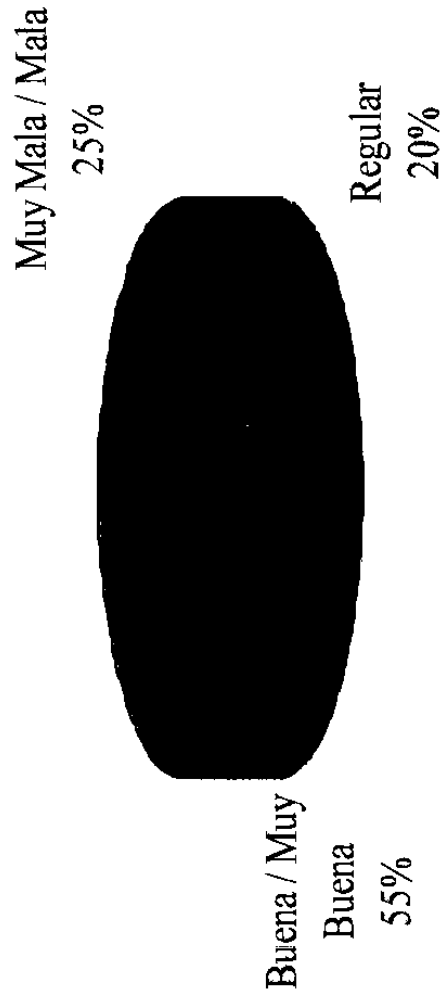
En cuanto al mercado de los bonos prendarios, compuesto básicamente por los bancos como inversionistas y los importadores de autos como deudores, el 25% de los encuestados considera que la participación de los bancos en este negocio no es buena. Podemos decir que esto se debe principalmente a que solamente dos bancos en Panamá se han mostrado interesados en ofrecer este producto y solamente uno de ellos, el Banco República, S.A., ha montado la infraestructura necesaria para ofrecer este producto a sus clientes. Obviamente, al tener la exclusividad del producto, el Banco República S.A. tiene una ventaja competitiva sobre los demás bancos, pero esto crea un mercado monopolista.

Un 20% opina que la forma en que se ha desarrollado el mercado de bonos prendarios es regular, es decir, que a pesar de que solamente dos bancos ofrecen el producto, éste tiene buena aceptación entre los clientes usuarios.

Por otra parte, el 55% de los encuestados piensan que el mercado de bonos prendarios se ha desarrollado muy bien y que los bancos involucrados en este negocio se han esforzado en crear y ejecutar estrategias cuya finalidad sea la satisfacción del cliente con este producto.

**FIGURA No. 10**

**PARTICIPACIÓN DEL PRODUCTO EN EL MERCADO**



Fuente: Basado en los resultados de la encuesta expuestos en el Cuadro X

**CUADRO XI**  
**Cientes**

Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
Calidad y Eficiencia del Producto	Muy Mala / Mala	0
	Regular	15
	Buena / Muy Buena	85
Distribuidores y Vendedores de Autos		

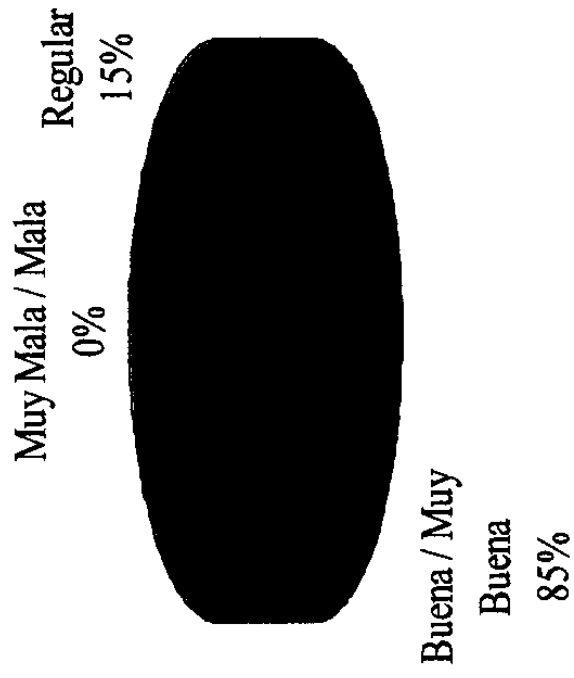
Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

El Cuadro XI muestra un aspecto muy importante que son los clientes del estudio, las compañías de ventas de autos, y cómo ven ellos la eficiencia del producto. Según los resultados de la encuesta, ninguno de los encuestados considera que el producto ha sido malo en cuanto a eficiencia. Un 15% considera que el producto es bueno pero quizás pudiera mejorarse en algunos aspectos, especialmente que otros bancos se involucren en este tipo de transacción, ya que al haber mayor competencia, las tasas de interés pueden ser más bajas para los clientes.

El 85% de los encuestados se sienten satisfechos con el producto, consideran que es muy bueno y que ha llenado sus expectativas en cuanto a calidad de los procesos y la efectividad de las transacciones con bonos prendaños tanto en el aspecto económico-financiero como administrativo.

**FIGURA No.11**

**EFICIENCIA DEL PRODUCTO EN LA SATISFACCIÓN DE  
LOS CLIENTES**



Fuente: Confeccionado en base a los resultados de la encuesta expuestos en el Cuadro XI



## CUADRO XII

### Competencia

Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
Entre Cías de Vta. de Autos	Muy Mala / Mala	10
	Regular	30
Estrategias en el Sector Bancario	Buena / Muy Buena	60

Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

Con relación a la variable *competencia*, podemos observar que un 10% de los encuestados opinan que, a pesar de que cada día la competencia entre las compañías de venta de automóviles es más fuerte, las estrategias de comercialización por parte del sector bancario para atraer nuevos clientes que deseen utilizar el producto bonos prendarios en sus importaciones de autos, son malas.

Un 30% opina que las estrategias bancarias son regularmente aceptables, ya que han logrado acaparar un número significativo de clientes y han logrado que éstos estén satisfechos con el producto.

Por otra parte, el 60% de los encuestados considera que la competencia en el sector de ventas de autos es muy refida. Estos clientes están constantemente buscando alternativas o estrategias que les permitan obtener alguna ventaja competitiva sobre sus competidores. Estos

clientes consideran que con la utilización de los bonos prendarios como método de financiamiento de importaciones de autos, han logrado esa ventaja competitiva que estaban buscando y que las estrategias implementadas por los bancos han sido muy buenas y eficaces.

Obviamente, si más bancos entrasen en este mercado de bonos prendarios, existirían tal vez, mayores y mejores alternativas u opciones para escoger.

**FIGURA No.12**

**EFICIENCIA DEL PRODUCTO EN LOGRAR VENTAJA COMPETITIVA**



Fuente: Basado en la información obtenida de la encuesta con relación a la variable 'competencia' (Ver Cuadro XII)

**CUADRO XIII****Bancos**

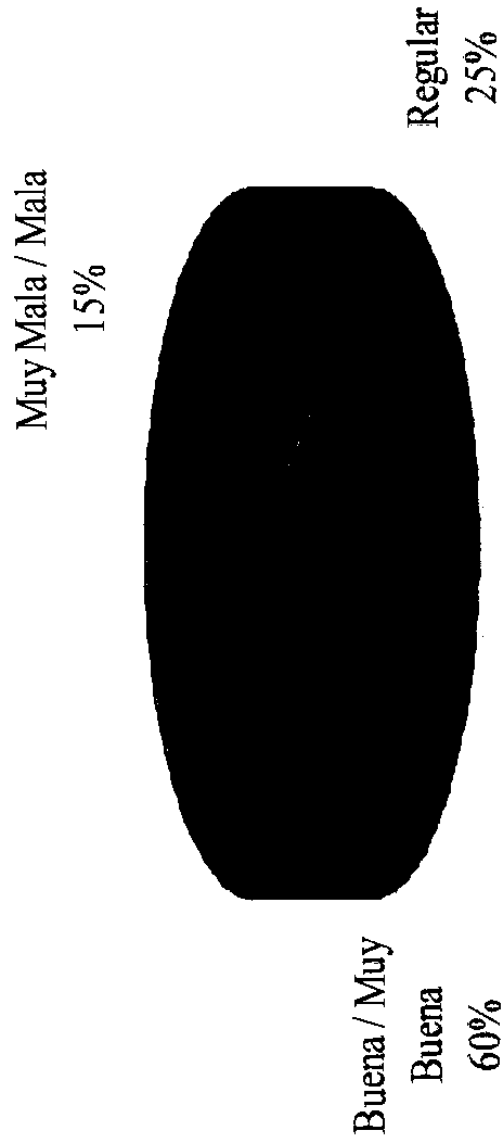
Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
<b>Fuentes de Financiamiento</b>	<b>Muy Mala / Mala</b>	<b>15</b>
	<b>Regular</b>	<b>25</b>
	<b>Buena / Muy Buena</b>	<b>60</b>

Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

El 15% de los encuestados, considera que los bancos, como proveedores de financiamiento e inversionistas, no están realizando una buena labor. Como hemos mencionado, en reiteradas ocasiones, solamente un banco en todo el sector bancario, se está esforzando por ofrecer y mantener el producto bonos prendarios en el mercado y, a pesar de que este banco toma muy en cuenta lo que ofrecen sus competidores por otros tipos de financiamientos, siempre mantiene cierto control sobre el mercado y puede pactar tasas muy favorables para él y no así para los clientes interesados en este tipo de financiamiento.

El 25% piensa que los bancos están ejerciendo un papel regular como fuentes de financiamiento de esta índole, ya que son muy pocos los que se han interesado por ofrecer el producto. Sin embargo, el 60% de los participantes de la encuesta considera que los bancos

**FIGURA No. 13**  
**PARTICIPACIÓN DE LOS BANCOS COMO**  
**PROVEEDORES DE FINANCIAMIENTO**



Fuente: Confeccionado en base a la información obtenida con relación a la variable “Bancos” (Cuadro XIII)

están ejerciendo una excelente labor como proveedores de financiamiento bajo este tipo de producto, llamado bonos prendarios, además de ser excelentes asesores financieros, no sólo en lo que respecta a transacciones con bonos prendarios sino también con otros tipos de facilidades crediticias.

### **CUADRO XIV**

#### **Financiamiento**

Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
Manejo del Efectivo	Muy Mala / Mala	5
	Regular	30
Nivel de Endeudamiento	Buena / Muy Buena	65

Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

Con relación al concepto de financiamiento involucrado en las transacciones con bonos prendarios, solamente un 5% de los encuestados opinan que el producto es relativamente malo en el sentido de que los bonos son títulos de deuda y pueden afectar negativamente el balance de una empresa en un momento determinado. Sin embargo, este porcentaje es irrisorio en comparación con un 65% de las respuestas que indican que el nivel de endeudamiento de las empresas que importan los autos bajo el método de bonos prendarios,

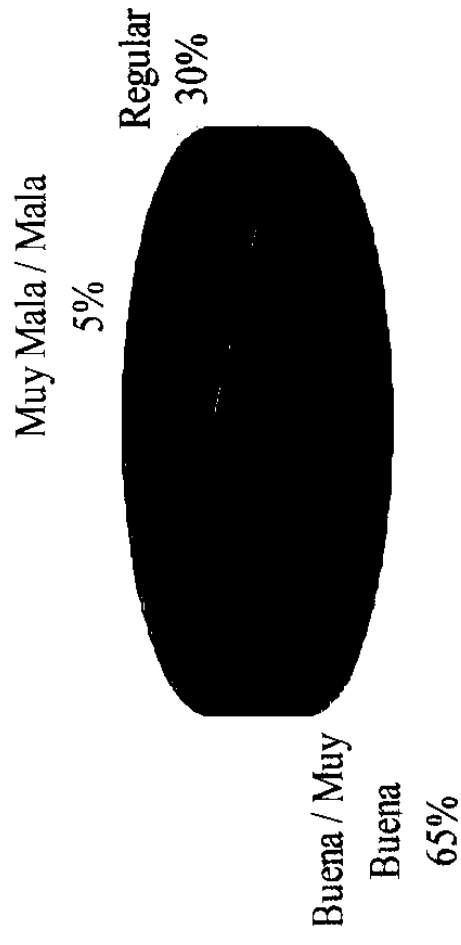
es muy bueno; asimismo, consideran que la mecánica de las transacciones con bonos prendarios, les permite tener un mejor manejo del efectivo y del capital de trabajo.

Debemos tener presente que, aunque estas empresas deben pagar un porcentaje en concepto de comisión por manejo de documentación, así como también, una comisión por la apertura de la carta de crédito al inicio de la transacción, estos costos no son tan relevantes si se comparan con la disminución de tiempo y costos administrativos si tuvieran que hacer todas las diligencias de liquidación de los autos en aduana, tramitación de documentación de los autos, firmas de pagarés y otros tipos de garantías si tuvieran que solicitar un préstamo para financiar la importación de los autos, comisiones por la apertura del préstamo, sellos fiscales, etc.

El 30% de los encuestados consideran que la gestión de financiamiento de las transacciones con bonos prendarios es regular.

**FIGURA No. 14**

**ACEPTACIÓN DEL PRODUCTO COMO INSTRUMENTO  
DE FINANCIAMIENTO**



Fuente: Confeccionado por la autora en base a la información del Cuadro XIV



**CUADRO XV****Costos**

Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
Tasa de Interés	Muy Mala / Mala	15
	Regular	10
Reducción de Costos Administrativos	Buena / Muy Buena	75

Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

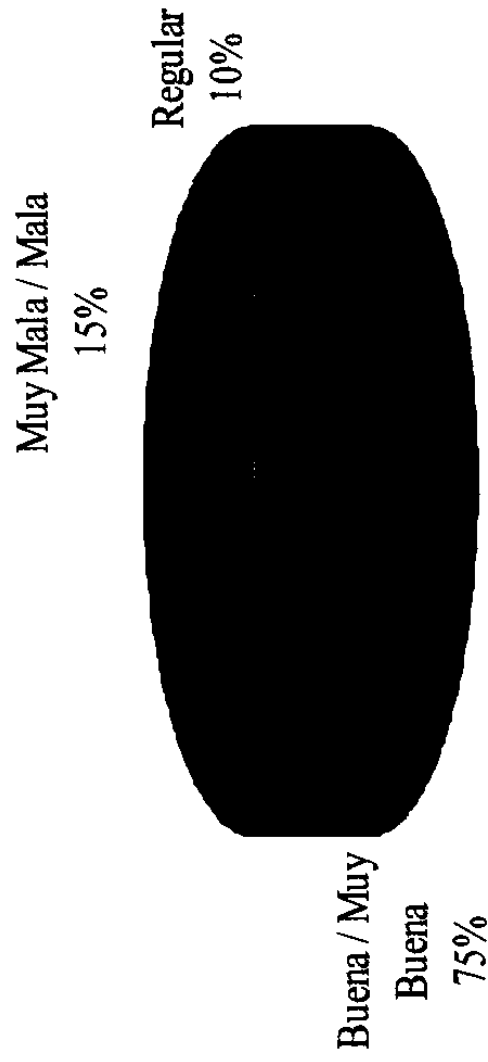
Definitivamente que un alto porcentaje, 75%, de los encuestados consideran que el ahorro en los costos utilizando el método de bonos prendarios, es muy bueno. En primer lugar, la tasa de interés pactada en este tipo de transacción es casi siempre más baja que la de un préstamo convencional; además, como no es un préstamo, no estará sujeto al pago del 1% de FECL, comisión de cierre, costo de sellos fiscales y notarización.

Al ser Transbal, S.A. la entidad encargada de preparar toda la documentación requerida y encargarse de todos los trámites de la transacción, los costos administrativos para los clientes disminuyen significativamente, al igual que el tiempo de proceso, evitando esto, muchas veces, que el cliente tenga que pagar recargos en aduana, etc.

Un 10% de las respuestas indican que el producto es regular en cuanto a los costos asociados a estas transacciones y un 15% de los participantes de la encuesta consideran que es malo y que probablemente no existe un ahorro en costos muy significativo.

**FIGURA No. 15**

**DISMINUCIÓN DE COSTOS CON LA UTILIZACIÓN DE  
LOS BONOS PRENDARIOS**



Fuente: Basado en los resultados de la encuesta con relación a la variable “costos”, representados en el Cuadro XV

## CUADRO XVI

### Factores de Riesgo

Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
Garantías o Prendas	Muy Mala / Mala	10
	Regular	20
	Buena / Muy Buena	70
Medidas de Control		

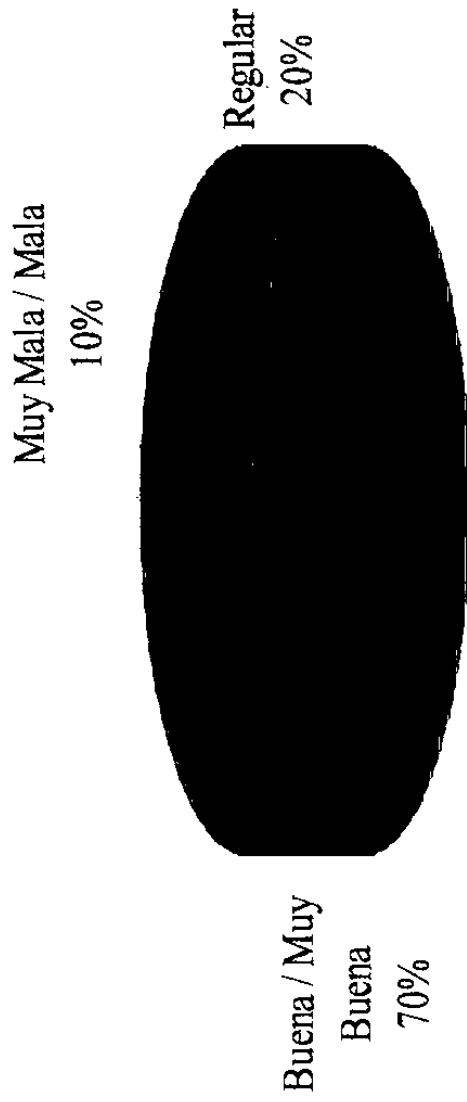
Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

En cuanto a los factores de riesgo intrínsecos en toda transacción con bonos prendarios, un 70% de los encuestados consideran que los riesgos son mínimos o casi improbables, que los bonos están respaldados por activos que tiene una alta rotación de inventario y que pueden ser fácilmente vendidos ya sea dentro o fuera del país, de manera que en caso de quiebra o de incumplimiento de uno de los deudores, el inversionista tiene buenos recursos para recuperar su inversión.

Adicionalmente, existen muy buenas medidas de control para mermar los riesgos que existen en estas transacciones, lo cual le da más confianza y credibilidad al producto.

Un 20% de los encuestados están de acuerdo en que los riesgos de los bonos prendarios son más bien regulares. Y solamente un 10%, considera que tanto las garantías que

**FIGURA No. 16**  
**EFICACIA EN EL CONTROL DE FACTORES DE RIESGO**



Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta expuestos en el Cuadro XVI con relación a la variable “factores de riesgo”

respaldan los bonos prendarios así como las medidas de control de los riesgos son malas y que puede darse la posibilidad de pérdida, especialmente, en situaciones de crisis económicas.

## **CUADRO XVII**

### **Rentabilidad**

Indicadores	Categorías de Respuestas	Porcentajes %
Rendimientos Atractivos	Muy Mala / Mala	0
	Regular	25
Incremento en Utilidades	Buena / Muy Buena	75

Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

Podemos determinar del Cuadro XVII que definitivamente, la rentabilidad derivada de los bonos prendarios es muy buena. Un 75% de los encuestados consideran que los rendimientos que han obtenido utilizando el método de bonos prendarios para sus importaciones, han sido muy buenos, lo cual se refleja en el incremento de sus utilidades totales. Para Transbal, S.A., no hay duda, de que este producto es uno de los pilares de su negocio, además de que le permite mantener a sus clientes satisfechos. Para el Banco República, S.A., los rendimientos son muy buenos, ya que no sólo recibe excelente utilidades por las tasas pactadas en cada compra de bonos, sino que además puede obtener significativas utilidades al ampliar la gama de servicios que puede ofrecer a los clientes, tales como:

aperturas de cartas de créditos, líneas de sobregiro, préstamos comerciales, etc., sobre los cuales gana un porcentaje de comisión.

El 25% de los encuestados consideran que los rendimientos que han obtenido con la utilización de los bonos prendarios son regulares, y que les es indiferente utilizar este método o no.

## **CUADRO XVIII**

### **Valores**

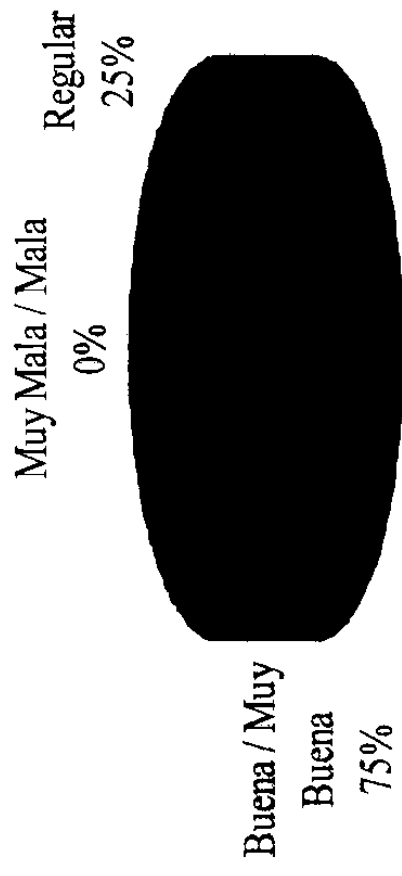
<b>Indicadores</b>	<b>Categorías de Respuestas</b>	<b>Porcentajes %</b>
<b>Tratamiento Fiscal</b>	<b>Muy Mala / Mala</b>	<b>5</b>
	<b>Regular</b>	<b>15</b>
	<b>Buena / Muy Buena</b>	<b>80</b>

**Fuente:** Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta

En el sentido de que los bonos prendarios son valores comerciales negociables, el 80% de los encuestados consideran que el producto es muy bueno por las ventajas fiscales que ofrece, tales como: utilidades exentas del impuesto sobre la renta, no sujetos al pago de FECl, no requieren sellos fiscales. Además, como hemos mencionado anteriormente, al ser valores negociables, tienen mejores tasas de interés y menos costos de tramitación y manejo que un préstamo comercial convencional.

**FIGURA No. 17**

**MEDICIÓN DE LA RENTABILIDAD DE LOS BONOS  
PRENDARIOS EN EL MERCADO**



Fuente: Confeccionado por la autora en base a los porcentajes obtenidos de la encuesta con respecto a la variable "rentabilidad"

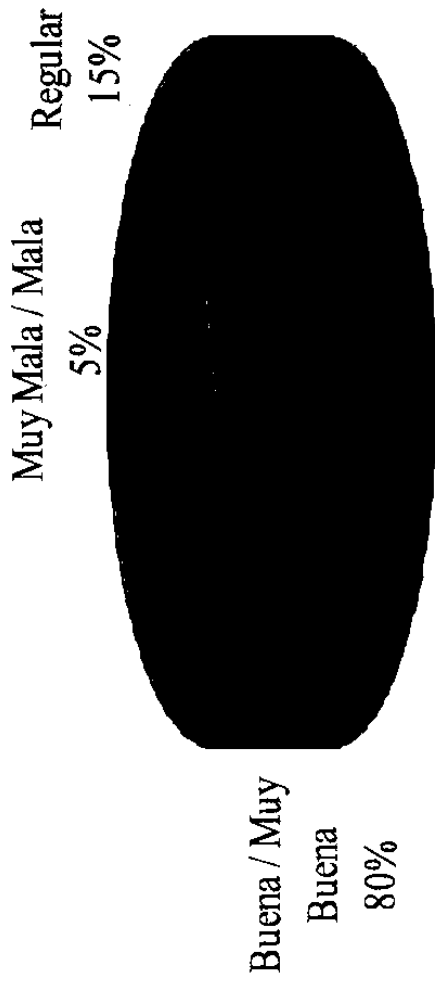
En este cuadro, podemos observar que el 15% de las respuestas indican que el producto bonos prendarios como valor comercial es indiferente o regular y, solamente, un 5% de las mismas indican que el tratamiento fiscal que se le da al producto es malo y que los términos y condiciones pactados no son muy atractivos.

Luego de haber analizado cada una de las variables y sus indicadores, podemos decir, que en términos generales, el producto bonos prendarios es bueno, ofrece ventajas para todas las partes involucradas, reduce costo y ofrece rendimientos atractivos; además, basándonos en los resultados de la encuesta, los clientes han aceptado el producto y se sienten satisfechos utilizando este sistema de financiamiento a sus importaciones de automóviles.



**FIGURA No. 17**

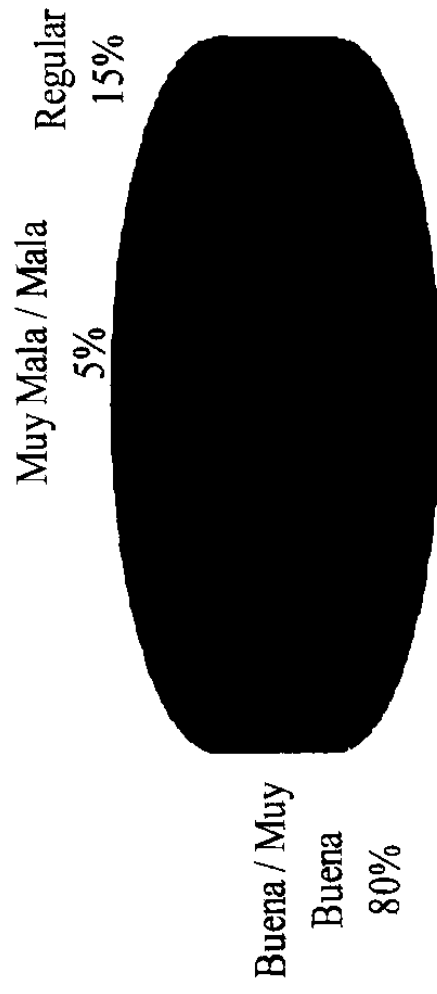
**VENTAJAS DE LOS BONOS PRENDARIOS COMO  
VALORES NEGOCIABLES**



Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta representados en el Cuadro XVIII

**FIGURA No. 18**

**VENTAJAS DE LOS BONOS PRENDARIOS COMO  
VALORES NEGOCIABLES**



Fuente: Confeccionado por la autora en base a los resultados de la encuesta representados en el Cuadro XVIII

## ***CAPÍTULO CUARTO***

### ***ESTRATEGIA FINANCIERA PARA LA COMERCIALIZACIÓN DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS EN EL SECTOR BANCARIO***

## **A. COMERCIALIZACIÓN DEL PRODUCTO EN EL MERCADO**

### **1. A Nivel Bancario**

Definitivamente, para que el producto bonos prendarios se pueda desarrollar aún más en el mercado, es necesaria la participación de otros bancos en este tipo de negocio. Hasta el momento el producto se ha mantenido en exclusividad con un solo banco; y los clientes que realizan sus importaciones bajo este método, tienen que tener una relación crediticia con este banco en particular.

Sin embargo, si el producto se comercializa entre otros bancos de la ciudad, y éstos están dispuestos a ofrecer las mismas o mejores ventajas y condiciones que hasta ahora ha ofrecido el Banco República, S.A., mayores clientes podrán realizar este tipo de transacciones, ya que no se verán limitados a tener una relación crediticia con este banco, sino que podrán acercarse al banco de su preferencia y hacer sus transacciones con bonos prendarios.

Obviamente, al existir una mayor competencia en el sector bancario para ofrecer el producto de bonos prendarios, las tasas de interés serían más competitivas y favorecedoras para los importadores de autos, lo cual resultaría en ventajas y utilidades (o al menos disminución de costos) para todos los involucrados.

Una buena estrategia de comercialización del producto deberá estar basada en los siguientes puntos:

- El banco interesado en ofrecer el producto, debe primeramente, conocer a fondo el producto, sus ventajas y riesgos, cómo funciona el proceso de importación de autos, cuáles

son los trámites requeridos; en fin, debe conocer a cabalidad toda la mecánica del producto, convertirse en un especialista en el producto, a fin de poder vender la idea a los clientes, orientarlos y contestar todas sus interrogantes e inquietudes.

- En segundo lugar, el banco debe estudiar el mercado y determinar cuál es el mercado meta. Deberá determinar también si dentro del mercado meta, existen compañías que ya son clientes del banco, pues éstos serán los primeros en ofrecerles el producto.
- En base a este mercado meta, el banco tiene que investigar sobre las necesidades de los clientes y de sus expectativas en cuanto a los beneficios que esperan recibir del producto y de los servicios del banco.
- Igualmente, el banco debe investigar qué otros bancos están ofreciendo el producto y cuáles son las condiciones y términos que ofrecen. Esto es, en otras palabras, un análisis de la competencia.
- Luego de analizar todos los requisitos del producto y el mercado al cual dirigirlo, el banco deberá hacer un estudio de factibilidad para determinar si cuenta con la infraestructura necesaria para ofrecer el producto o tiene que crearla, y cuántos recursos humanos y monetarios necesitará.
- Basándose en el estudio de factibilidad, el estudio del mercado y el análisis de la competencia, el banco tendrá que decidir si incorpora el producto dentro de sus servicios o no.
- De ser así, el banco deberá establecer un buen plan de mercadeo, basado, principalmente, en dar a conocer el producto y sus ventajas. Una buena estrategia de mercadeo sería que los oficiales del banco se dirijan a los directivos de las empresas a las que desean ofrecer

el producto en forma personalizada. En estas entrevistas lo importante es demostrarles a los clientes cuánto pueden ahorrar si adoptan el método de bonos prendarios para sus importaciones, en lugar de utilizar otros tipos de financiamientos. Las ventajas del producto debe ser la base de la estrategia de captación de clientes.

- Una vez que el banco haya adquirido nuevos clientes para el producto, deberá mantenerlos satisfechos y siempre cumplir lo prometido. Mantenerse constantemente buscando nuevas alternativas para mejorar el producto y el servicio al cliente, será el éxito del producto.

## **2. En Otros Tipos de Bienes**

Sin duda alguna, los bonos prendarios son el producto por excelencia para la importación de autos o vehículos de pasajeros, ya que la esencia del producto es que estos valores comerciales estén respaldados o garantizados por bienes que permanecerán almacenados por un período de tiempo hasta su venta.

Para que este producto pueda aplicarse a otros tipos de bienes, la condición principal deberá ser que el producto sea imperecedero y que se pueda almacenar en un recinto de almacenamiento hasta su venta.

Considerando esta condición, consideramos que los bonos prendarios se podrían utilizar como método de financiamiento para la importación de motocicletas y de equipo pesado, ya que tienen un tratamiento similar al de los autos. Sin embargo, ambos tipos de bienes tienen sus desventajas:

- Las motocicletas por lo general, no ocupan mucho espacio, por lo cual los distribuidores y vendedores de estos bienes, pueden almacenarlos en sus propios locales; el mercado de

motocicletas es bastante pequeño y son pocas las compañías que se dedican a su venta. Muchas veces, las motocicletas son solicitadas por los compradores a través de catálogos o por pedidos.

- En el caso del equipo pesado, al igual que las motocicletas, las compañías que importan y venden estos equipos, solamente tienen una muy reducida cantidad de los mismo en exhibición y los compradores hacen sus pedidos por catálogo, con las especificaciones muy particulares del cliente.

No obstante estas desventajas, a través de una buena estrategia se puede ajustar el producto a las necesidades del cliente.

### **3. Tratamiento Fiscal**

En la estrategia de comercialización de los bonos prendarios, un punto fundamental a desarrollar es el tratamiento fiscal que se le da al producto. En este sentido, en la estrategia de mercadeo que implemente el banco, es importante hacer hincapié en los ahorros fiscales que se pueden obtener utilizando este método de financiamiento; como por ejemplo, los bonos prendarios están exentos del pago del 1% de FECI, al que están sujetos todos los préstamos comerciales.

Igualmente, por ser documentos negociables, los bonos están exentos de adherirseles timbres fiscales, que según la Ley deben adherirse a todos los pagarés o letras a razón de 10 centavos por cada 100 dólares de deuda.

Otro aspecto fiscal que hay que resaltar y que es muy importante para los inversionistas (especialmente los bancos), es que las utilidades obtenidas de estos valores

comerciales están exentas del impuesto sobre la renta. Lo importante en este punto, es que los bonos se negocien a través de la Bolsa local.

Hasta este momento, el concepto de exclusividad ha imperado en todos los sentidos, ya que a pesar de que los bonos prendarios se negocian a través de la bolsa, el Banco República, S.A. compra todas las emisiones de bonos hechas por Transbal, S.A., por lo tanto no existen otros tenedores de bonos que hagan más interesante y competitivo el negocio.

Si las emisiones de bonos prendarios llegasen a negociarse en la Bolsa abiertamente, otros tipos de inversionistas, bancos e inclusive, compañías privadas pueden invertir en ellos, comprarlos a descuento, influir en las tasas pactadas, etc. Este hecho sería muy beneficioso para todos los participantes.

## **B. ESTRATEGIA FINANCIERA PARA LOGRAR RENDIMIENTOS ATRACTIVOS EN EL SECTOR BANCARIO**

### **1. Estrategia**

Con la finalidad de mejorar aún más el producto bonos prendarios y satisfacer las necesidades de los clientes, hemos considerado algunas ideas estratégicas que se pueden aplicar al proceso de los bonos prendarios y que favorecerían tanto al cliente como a Transbal, S.A. y al Banco República, S.A. en este caso. Estas alternativas son las siguientes:

#### **a) Pignoración de Autos**

Existen clientes de Transbal, S.A. que importan y almacenan sus autos sin trabajar bajo el método de los bonos prendarios; es decir, los carros no importados bajo el amparo de



una carta de crédito. Muchas veces estos autos no son vendidos con la rapidez que se espera y permanecen almacenados por períodos de tiempo más largo, ocasionándoles costos a las compañías importadoras y causándoles un desbalance en su capital de trabajo, ya que por un lado han desembolsado los fondos para pagar al proveedor de los autos y por el otro, no han vendido los autos, por lo tanto no han recibido ningún tipo de ingreso sobre estos bienes.

Cuando esto sucede, la compañía podría solicitar la pignoración de parte o de todos los autos que se encuentran almacenados; esto es, el importador cede la propiedad de los autos a Transbal, S.A y al Banco a través de una carta, en la cual especifica el monto a financiar y el detalle de los autos que serán pignoralados.

El requisito en este punto es que este cliente, tenga una línea o facilidad de crédito con el Banco. Siendo esto así, el Banco verificará la capacidad del cliente y autorizará la pignoración y la emisión de los bonos.

El término de los bonos lo decidirá Transbal, S.A. en base al tiempo que los autos han estado almacenados en el recinto y así mismo pactará la tasa con el cliente. Luego procederá a emitir los bonos.

La diferencia de este proceso radica en el hecho de que, la importación de los autos no se hizo a través de la apertura de una carta de crédito que es lo usual, y que el producto de la compra de los bonos no se utilizará para cancelar ninguna obligación bajo cartas de crédito, sino que se emitirá un cheque a favor del cliente o un crédito a su cuenta corriente con el Banco si la tuviere.

En este caso, la utilidad para el banco sería la tasa de interés pactada sobre los bonos emitidos. Para Transbal, S.A., el ingreso sería por el diferencial entre la tasa de interés cobrada al cliente y la tasa de interés pagada por los bonos.

#### **b) Negociación con Cobranzas o Transferencias**

Puede darse el caso de que los clientes importen sus autos utilizando *cobranzas*, que pueden ser pagaderas a la vista o un término de tiempo determinado, por ejemplo, a 30 días, 90 días, 180 días, etc.

Si la cobranza es a la vista, el Banco recibirá los documentos de embarque originales junto con una instrucción de cobro del *banco remitente*, es decir, el banco al cual el proveedor de los autos ha presentado los documentos de embarque en su país para conseguir el pago de los mismos. El Banco República, S.A. deberá pagar inmediatamente y presentar los documentos a Transbal, S.A. para que prepare la emisión de los bonos prendarios. Todos el proceso se repite igual que en el caso de importaciones bajo carta de crédito, con la diferencia de que el Banco cobra una comisión por el proceso de la cobranza: sin embargo, Transbal, S.A. no ganará ningún porcentaje, ya que el pacto establecido con el Banco es que ganará un porcentaje sobre la comisión de apertura de la carta de crédito solamente, no así de la cobranza.

En el caso de cobranzas a término, el Banco República S.A. recibe los documentos de embarque del banco remitente con instrucción de pagar en una fecha futura determinada. El Banco enviará los documentos a Transbal, S.A. para que pueda preparar los trámites de liquidación de aduana y traslado de los autos al recinto, pero como no hay desembolso de

fondos inmediato por parte del Banco a favor del proveedor, la emisión de los bonos se dilata hasta la fecha de vencimiento de la cobranza que es cuando realmente se desembolsarán los fondos.

Obviamente, durante este período de tiempo el importador puede ir vendiendo los autos que están almacenados y recibir fondos producto de la venta de los autos. Para asegurarse de que estos fondos sean utilizados correctamente para el pago al proveedor, Transbal recibe el pago del cliente cancelando el auto y autoriza al Banco para que debite estos fondos de su cuenta y los aplique a un depósito a plazo fijo que se abrirá por cuenta de cliente. Cada vez que el cliente venda un auto, los fondos se incrementarán al depósito a plazo fijo, que generará intereses capitalizables. Este depósito se cancelará en la fecha que vence la cobranza.

Cuando llegue el vencimiento de la cobranza, Transbal deberá verificar el monto de los autos que se importaron bajo esa cobranza y que a esa fecha no han sido vendidos para entonces emitir los bonos por ese monto. La suma de los bonos prendarios más el monto del depósito a plazo fijo deberá cubrir el valor de la cobranza a pagarse. Cualquier diferencia deberá ser a favor del importador, ya que como mencionamos anteriormente, los intereses de este depósito a plazo fijo se capitalizan, generando intereses sobre intereses y creando un excedente sobre la cantidad que realmente se necesita para cancelar la cobranza.

Otra alternativa de importación, basada en la confianza y en la estrecha relación entre vendedor y comprador, es que el valor de la importación de los autos sea cancelada a través de una transferencia de fondos. Es decir, el proveedor de los autos enviará los documentos originales directamente al importador, quien los presentará a Transbal para que prepare todo el

trámite aduanero correspondiente, y para que emita los bonos. Con el producto de la emisión y compra de los bonos, el Banco pagará al proveedor a través de una transferencia telegráfica de fondos, según las instrucciones de pago que haya enviado el proveedor. Por lo general, las transacciones de compra y venta están amparadas bajo una carta de crédito general, denominada *carta de crédito stand-by*, cuya finalidad es que el Banco se responsabiliza por el pago al proveedor si el importador no llega a pagarle. Estas cartas de crédito stand-by tienen, por lo general, una validez de un año y respaldan todas las transacciones de compra y venta que realice el importador con el proveedor durante ese año. Al vencimiento se pueden renovar.

De esta manera, el proveedor no tendrá que solicitar la apertura de una carta de crédito cada vez que tenga que hacer un pedido de autos. El Banco cobrará una pequeña comisión por el servicio de la transferencia.

#### **e) Manejo del Seguro sobre los Bienes**

Otra idea para mejorar la rentabilidad del producto, pero que es un poco más complicada e implica por sí sola realizar un estudio de factibilidad, es crear una compañía subsidiaria, propiedad del Banco y de Transbal, S.A. que se encargue del manejo de las pólizas de seguro para los autos almacenados en el recinto de Transbal, S.A.

Lo importante de esta idea es que esta compañía asegure los bienes, obteniendo un porcentaje de ganancia en las primas de seguro, pero no tomando el riesgo al 100%. En otras palabras, la compañía podría tomar un coaseguro al 100% y asegurar solamente el 80%, quedándole un 20% de margen en caso de cualquier pérdida.

## 2. Cálculo de Rendimientos

Con la finalidad de ilustrar con cifras, el rendimiento que resulta de la utilización de bonos prendarios como método de financiamiento para importaciones de autos en Panamá, haremos ciertos cálculos básicos, suponiendo un ejemplo hipotético.

### Caso de Análisis

Supongamos que el cliente Tecno Auto, S.A. desea importar al país para su posterior venta, 400 autos de origen coreano. El proveedor es Hyundai Motor Corporation en Seoul, Korea del Sur. Cada auto tiene un valor F.O.B. (Free on Board – Libre a Bordo) de \$8,000.00, lo cual hace que la importación total tenga un costo de \$3,200,000.00.

Tecno Auto, S.A. debe solicitar al Banco República S.A. (bajo previa autorización de Transbal, S.A.) la apertura de una carta de crédito a favor de Hyundai Motor Corporation por la suma de \$3,200,000.00 con vencimiento en 60 días, para cubrir embarque de 400 autos marca Hyundai, según especificaciones detalladas, cuya fecha de embarque debe ser a más tardar 15 días antes de la fecha de vencimiento.

El Banco República, S.A., luego de verificar la capacidad en la línea de crédito del cliente y la de Transbal, S.A. como principal deudor, procede a emitir la carta de crédito por el monto especificado. Por este servicio, el Banco ha establecido una comisión 0.5% sobre el valor de la carta de crédito. El cliente deberá pagar al Banco la suma de \$16,000.00 en concepto de comisión por apertura de la carta de crédito.

$$\text{\$3,200,000.00} \times 0.5\% = \text{\$16,000.00}$$

Basándose en el monto de la carta de crédito, el Banco devuelve a Transbal un porcentaje de comisión, que se ha pactado en 0.125%, es decir, \$4,000.00.

$$\text{\$3,200,000.00} \times 0.125\% = \text{\$4,000.00}$$

Cuando llega la negociación de la carta de crédito, es decir, el proveedor Hyundai Motor Corporation ha realizado el embarque de los autos, según las especificaciones y condiciones de la carta de crédito y ha presentado los documentos para negociación y pago a través de su banco en su país de origen, los documentos son enviados por este *banco negociador* al *banco emisor* (Banco República S.A.).

Cuando el Banco República S.A. recibe los documentos debe honrar el pago de los mismos al proveedor inmediatamente, y de aquí en adelante comienza todo el proceso operativo descrito en el Capítulo Segundo.

	MONTO	TASA	TIEMPO	BASE DE CALCULO	INTERÉS
CLIENTE	B/. 3,200,000.00	8.5%	180	365/360	B/. 136,000.00
BANCO REPUBLICA	B/. 3,200,000.00	8.0%	180	365/360	B/. 128,000.00
TRANSBAL SA	B/. 3,200,000.00	0.5%	180	365/360	B/. 8,000.00

Supongamos que la tasa pactada con el cliente Tecno Auto S.A. es de 8.5% por la emisión de 400 bonos ( un bono por cada carro) cuya fecha valor o de emisión será igual a la

fecha en que el banco hizo el desembolso para pagar la importación al proveedor, por un término de 180 días. Sin embargo, 8.5% es la tasa que se le cobrará al cliente, mas la tasa pactada entre Transbal y el Banco República es de 8% sobre el valor de los bonos.

En esta tabla podemos observar que el cliente Tecno Auto S.A. pagaría al vencimiento de los bonos (suponiendo que no se vendan los autos sino hasta el vencimiento de los bonos), la suma de \$136,000.00; de este ingreso, El Banco República recibe el 94%, es decir, \$128,000.00 y Transbal, el 6% restante, es decir, \$8,000.00.

En el Cuadro XIX podemos determinar el ahorro neto que recibe el cliente utilizando el método de financiamiento con bonos, comparado con el financiamiento a través de un préstamo comercial convencional.

El ahorro neto de \$59,200.00 es una cantidad significativa, que representa aproximadamente el 2% de la inversión.

**CUADRO XIX**  
**CALCULO DE AHORRO NETO PARA EL CLIENTE**

	<b>MONTO</b>	<b>TASA</b>	<b>TIEMPO</b>	<b>BASE DE CALCULO</b>	<b>INTERÉS</b>
--	--------------	-------------	---------------	----------------------------	----------------

**FINANCIAMIENTO CON PRÉSTAMO COMERCIAL TRADICIONAL**

Interés	B/. 3,200,000.00	10.0%	180	365/360	B/. 160,000.00
FECI	B/. 3,200,000.00	1.0%	180	365/360	B/. 16,000.00
Comisión de Cierre	B/. 3,200,000.00	1.0%			B/. 32,000.00
Timbres	B/. 3,200,000.00				B/. 3,200.00

**Costo Total    B/. 211,200.00**

**FINANCIAMIENTO CON BONOS PRENDARIOS**

Interés	B/. 3,200,000.00	8.5%	180	365/360	B/. 136,000.00
Com. Carta de Crédito	B/. 3,200,000.00	0.5%			B/. 16,000.00

**Costo Total    B/. 152,000.00**

**Ahorro Neto    B/. 59,200.00**

**Fuente:** Creado por la Autora de la Tesis en base a un ejemplo hipotético.



### **RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN PARA TRANSBAL S.A.**

Diferencial en Tasa de Interés	0.50%	B/.	8,000.00
Porcentaje en Com. Carta de Crédito	0.125%	B/.	4,000.00
		B/.	12,000.00
Inversión (Monto total de los bonos)		B/.	3,200,000.00
Rendimiento sobre la Inversión			0.375

### **RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN PARA EL BANCO REPÚBLICA S.A.**

Interés sobre los bonos prendarios	8%	B/.	128,000.00
Comisión Neta sobre la Carta de Crédito	0.50%	B/.	12,000.00
		B/.	140,000.00
Inversión (Monto total de los bonos)		B/.	3,200,000.00
Rendimiento sobre la Inversión			4.375

En base a los cálculos arriba detallados, podemos observar que Transbal, S.A. obtiene de esta transacción un rendimiento del 0.38%; este rendimiento corresponde al manejo administrativo de la documentación del cliente para el proceso de los bonos prendarios. No es un rendimiento muy significativo, pero contribuye al incremento de las utilidades totales de la empresa. Además, cabe resaltar que el negocio de Transbal S.A. se basa en el almacenamiento de los bienes. Por lo tanto, Transbal recibirá ingresos por el servicio de almacenaje de los autos mientras no hayan sido vendidos. Estos ingresos se calculan en base a las tarifas de almacenamiento diaria que ofrece la empresa a sus clientes.

En relación al Banco República, éste obtiene un rendimiento sobre la inversión del 4.38% antes de impuestos; pero como los ingresos provenientes de los intereses generados por los bonos prendarios están exentos del pago del impuesto sobre la renta, el efecto de los impuestos no variará mucho este rendimiento.

### **3. Proyecciones**

Con la finalidad de mostrar cómo será el crecimiento del producto durante el presente año 2000, podemos observar el Cuadro XX, el cual muestra la proyección de las cantidades de bonos que se emitirán durante el año por cliente y por mes; es decir, que cada cliente importará al país una determinada cantidad de autos por mes bajo el método de financiamiento con bonos prendarios.

Para realizar la proyección, se utilizaron estimados de las importaciones que cada cliente ejecutará por mes. Tomando como mes base, el mes de marzo, se proyectó que para los meses de abril y mayo, las importaciones aumentarían un 5% mensual con relación al mes anterior. De junio a septiembre habría un descenso a razón del 7% con relación al mes anterior. A partir del mes de octubre, nuevamente las importaciones tomarán auge y tendrán un incremento del 3% en octubre, 5% para noviembre y finalizarán con un 6% en diciembre de este año. La Figura No.19 muestra la proyección anual de los bonos prendarios en forma gráfica.

En el desarrollo de este Trabajo de Tesis hemos descrito ampliamente el significado de **bono prendario**, cómo se ha desarrollado el producto en el mercado en los últimos años, cuál es el proceso operativo que existe actualmente para realizar transacciones de importaciones de autos bajo el método de financiamiento con bonos prendarios, quiénes son los participantes del mercado, etc.

Luego de describir sistemáticamente todo el funcionamiento involucrado con este tipo de transacciones y de exponer las ventajas que existen para las partes involucradas, así como también los riesgos inherentes al producto; de haber aplicado métodos de investigación, tales como la encuesta, para determinar el grado de aceptabilidad que ha tenido el producto dentro del mercado, podemos decir que el producto bonos prendarios es una excelente alternativa de financiamiento para realizar importaciones de autos en Panamá.

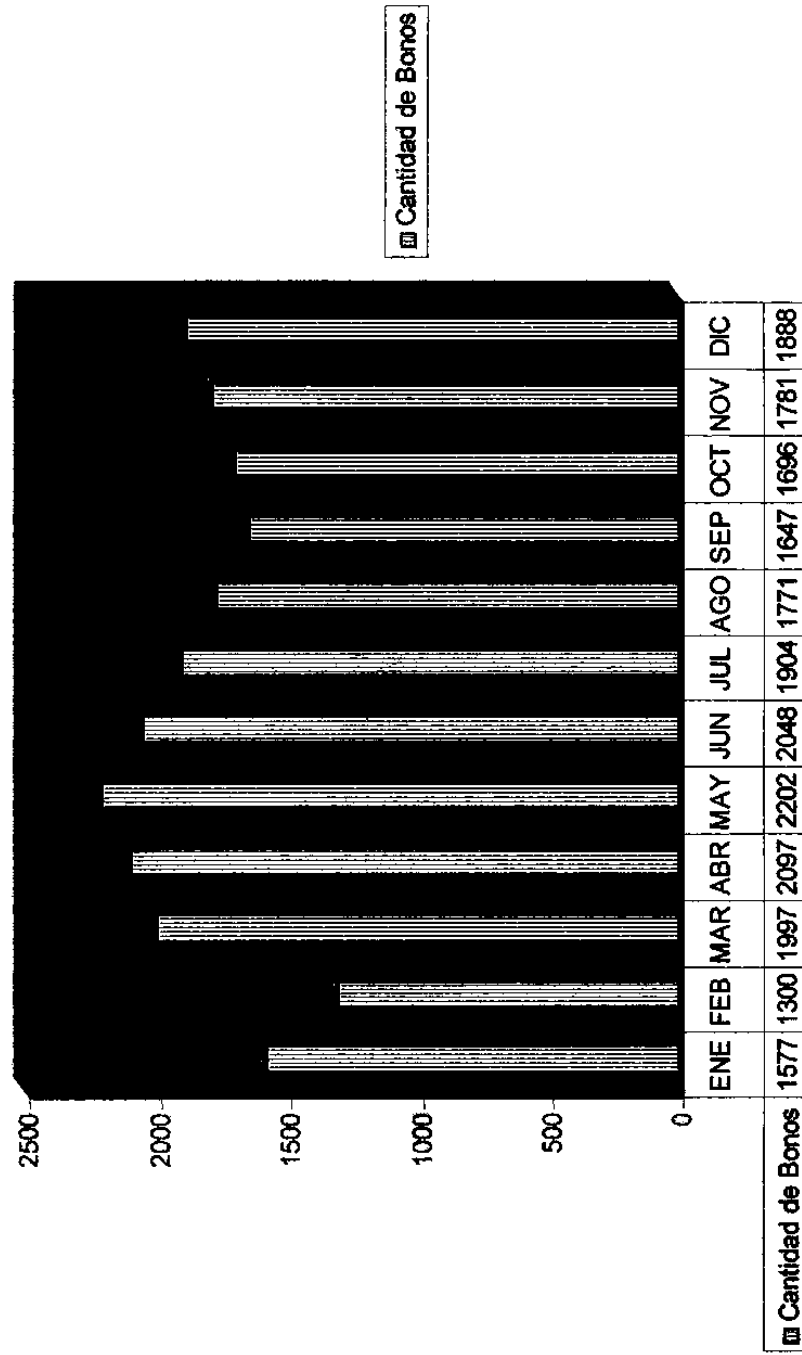
**CUADRO XX**  
**PROYECCIÓN DE BONOS EMITIDOS PARA EL AÑO 2000**

CLIENTE	ENE.	FEB.	MAR.	ABR.	MAYO	JUN.	JUL.	AGO.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
Bahía Motors	215	115	228	239	251	234	217	202	188	194	203	21
Central Motors	95	48	168	176	185	172	160	149	139	143	150	15
Dist.David	126	201	198	208	218	203	189	176	163	168	177	18
Panamotors	310	205	285	299	314	292	272	253	235	242	254	26
Mega Motors	180	145	231	243	255	237	220	205	191	196	206	21
Super Motores	268	255	392	412	432	402	374	348	323	333	350	37
Tecno Auto	315	306	389	408	429	399	371	345	321	330	347	36
United Cars	68	25	106	111	117	109	101	94	87	90	95	10
<b>Totales</b>	<b>1577</b>	<b>1300</b>	<b>1997</b>	<b>2097</b>	<b>2202</b>	<b>2048</b>	<b>1904</b>	<b>1771</b>	<b>1647</b>	<b>1696</b>	<b>1781</b>	<b>181</b>

Fuente: En base a estadísticas y proyecciones del Banco República S.A.

## ***CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES***

**FIGURA NO. 19**  
**PROYECCIÓN DE BONOS PRENDARIOS PARA EL AÑO 2000**



Fuente: Confeccionado por la Autora en base a estimaciones de venta de autos suministrada por Transbal S.A.

## CONCLUSIONES

En términos generales, consideramos que el producto bonos prendarios constituye una buena alternativa de financiamiento para las importaciones de autos y contribuye a incrementar el comercio en nuestro país. Después de describir todo el proceso que conlleva el financiamiento bajo bonos prendarios, y de analizar los resultados obtenidos de la encuesta aplicada, concluimos lo siguiente:

- ❖ Que el producto denominado *Bonos Prendarios* constituye una fuente o alternativa de financiamiento muy ventajosa, que facilita las importaciones de vehículos de pasajeros al país, pero que no es muy conocida entre las compañías importadoras de vehículos.
- ❖ Que el producto bonos prendarios no ha sido promocionado adecuadamente dentro del sector bancario y se ha mantenido en exclusividad por un solo banco, convirtiéndose en un mercado tipo monopolio.
- ❖ Que el producto bonos prendarios, como alternativa de financiamiento de importaciones, ha demostrado tener buena aceptabilidad por los clientes, ya que ofrece muy buenas ventajas tanto económica como administrativamente. En promedio, un 68% de los encuestados estaban satisfechos con la utilización de este método.
- ❖ Que este trabajo de investigación constituye una fuente de información muy completa, acerca del producto bonos prendarios y de su desarrollo en el mercado de valores y de venta de autos.
- ❖ Que no existen manuales de procedimientos en Transbal, S.A. ni literatura que pueda ayudar a investigar sobre el mercado de los bonos prendarios en Panamá.

- ❖ Que no existe legislación que regule precisamente, el funcionamiento de los bonos prendarios y sus implicaciones económicas.
- ❖ Que hasta el momento, el producto bonos prendarios se ha utilizado para el financiamiento exclusivo de importaciones de autos de pasajeros.



## ***RECOMENDACIONES***

Las conclusiones anteriormente expuestas, conllevan a proponer algunas recomendaciones que contribuyan al mejoramiento tanto del producto en sí como a su desarrollo dentro del mercado. De esta manera, recomendamos:

- ❖ Que se comercialice el producto de bonos prendarios entre los clientes importadores y vendedores de autos, resaltando las ventajas del producto y los beneficios o ahorros económicos que pueden obtener de utilizar este método de financiamiento.
- ❖ Que el producto bonos prendarios y su mecánica se den a conocer a otros bancos del país, con la finalidad de motivarlos a participar en este negocio, creando así un grado de competitividad que puede favorecer a todas las partes involucradas.
- ❖ Que se mantengan o se mejoren los beneficios de los bonos prendarios como método de financiamiento, para incentivar a los clientes y aumentar la satisfacción del cliente respecto al producto.
- ❖ Que este Trabajo de Investigación se utilice como instrumento de referencia para los bancos y clientes interesados en el producto y todas sus implicaciones.
- ❖ Que se utilice este Trabajo de Investigación como manual de procedimientos para Transbal S.A. y que se utilice como literatura de referencia para futuras investigaciones acerca de cómo mejorar y desarrollar aún más este producto.

- ❖ Que se incentive la participación del Gobierno en materia de legislación fiscal, para que se promuevan mayores incentivos tributarios y fiscales con relación a la utilización de bonos prendarios para importaciones.
- ❖ Que se realicen estudios de factibilidad más concisos para determinar cuáles son las posibilidades de ofrecer este producto para la importación de otros tipos de bienes, analizando las ventajas y desventajas en cada caso.

## ***GLOSARIO DE TÉRMINOS***

- Banco Emisor:** Es el Banco escogido por el importador (con el cual mantiene una relación crediticia), para emitir una carta de crédito a favor de un exportador bajo ciertos términos y condiciones, que de cumplirse, es el responsable de honrar el pago de la o las negociaciones de esta carta de crédito.
- Banco Negociador:** Es el banco designado por el exportador para negociar los documentos de embarque originados de una transacción bajo carta de crédito; es decir, revisará que los documentos cumplan con los términos y condiciones de la carta de crédito y solicitará el pago al banco pagador o al banco emisor.
- Banco Remitente:** En el caso de una cobranza, es el banco escogido o designado por el proveedor para presentar documentos de embarque al cobro y solicitar el pago al importador.
- Bono Prendario:** Título de deuda que tiene como garantía o prenda, un bien (auto).
- Carta de Crédito:** Es un documento negociable, emitido por un banco, que respalda o garantiza una transacción de compra y venta entre exportador e importador. Es utilizada generalmente, en el comercio internacional como método seguro y legal de pago para este tipo de transacciones.
- Carta de Crédito Stand-By:** Modalidad de carta de crédito cuya característica es que se utiliza para respaldar transacciones de compra y venta entre importador y exportador y se hará efectiva, como garantía, solamente en el caso de no pago o de incumplimiento por parte del importador. En este caso el banco emisor asume toda la responsabilidad de pagar.
- Cobranza:** Forma de negociación de documentos de embarque, en la cual el exportador presenta los documentos a su banco para que los presente a un corresponsal en la plaza del importador, con la finalidad de obtener el

pago de este último. Ningún banco estará en la obligación de pagar si no recibe los fondos previamente del importador.

<b>Colateral:</b>	Garantía; es el bien que sirve de garantía o prenda en una transacción.
<b>Conocimiento de Embarque:</b>	(Bill of Lading) Es un documento de transporte marítimo que da título de propiedad a la parte consignada, y en el cual se detallan las mercancías que han sido embarcadas.
<b>Importador:</b>	Es la persona o empresa que compra un bien que ha sido fabricado en el exterior y lo introduce en su país.
<b>Pignorar:</b>	Empeñar, ceder, dar o dejar una cosa en prenda para seguridad de pago.
<b>Transferencia De Fondos:</b>	Método electrónico de pago utilizado por los bancos para enviar o transferir dinero a distintos beneficiarios en otros países. Existen varias formas de enviar las transferencias de fondos; las más comunes son: FED, CHIPS, SWIFT.

## ***BIBLIOGRAFÍA***

### ***LIBROS***

- ASTI VERA, Armando.** 1968. **METODOLOGIA DE LA INVESTIGACIÓN.** Editorial Kopeluz S.A. Argentina. 195 págs.
- BREALEY, R. y MYERS, S.** 1992. **PRINCIPIOS DE FINANZAS CORPORATIVAS.** Segunda edición. Mc-Graw Hill. México. 949 págs.
- GITMAN, Lawrence.** 1986. **FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.** Tercera Edición. Harla. México. 782 págs.
- GUTIÉRREZ, Luis Fernando.** 1992. **FINANZAS PRÁCTICAS PARA PAÍSES EN DESARROLLO.** Tercera edición. Editorial Norma. Colombia. 354 págs.
- HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto y FERNÁNDEZ C., Carlos et al.** 1996. **METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.** Mc-Graw Hill Interamericana de México S.A. de C.V. México. 505 págs.
- KNOONTZ, Harold y WEIHRICH, Heinz.** 1994. **ADMINISTRACIÓN.** Mc-Graw Hill. México. 745 págs.
- MÉNDEZ, Carlos.** 1989. **METODOLOGÍA.** Mc-Graw Hill. Colombia. 129 págs.
- O'KEAN, José María.** **ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO DE LOS NEGOCIOS.** Mc-Graw Hill. México. 268 págs.
- RACHMAN, David J., MEISON, Michael et al.** 1991. **INTRODUCCIÓN A LOS NEGOCIOS.** Mc-Graw Hill Interamericana S.A. Colombia. 694 págs.
- SHALL, Lawrence y HALEY, Charles.** 1988. **ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.** Segunda edición. Editorial Mc-Graw Hill Interamericana S.A. México. 866 págs.
- VAN HORNE, James y WACHOWICZ, John M., Jr.** 1992. **FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.** Prentice Hall Inc. México. 859 págs.

## ***DICCIONARIOS***

**REAL ACADEMIA DE LA LENGUA. 1984. DICCIONARIO DE LA LENGUA ESPAÑOLA.** Vigésima edición. Tomo II. Talleres Gráficos de la Editorial Espasa. Calpe S.A. 1,416 págs.

**ROSENBERG, J.M. 1989. DICCIONARIO DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS.** Grupo Editorial Océano. España. 641 págs.

## ***DOCUMENTOS OFICIALES***

Decreto Ley No.6 de 19 de Enero de 1961

Decreto Ley No.9 de 26 de Febrero de 1998

## ***ENTREVISTAS***

Sr. Gregg Abbot, Gerente General Transbal S.A. 11 de marzo de 1999. Tema: Comercilización de Bonos Prendarios en Panamá.

Sr. Gregg Abbot, Gerente General de Transbal S.A. y Lic. Jéssica Valdivieso, Asistente Transbal, S.A. 19 de junio de 2000. Tema: Funcionamiento del Proceso de Bonos en Transbal, S.A.

Sr. Iván Crespo, Oficial de Crédito, Citibank N.A. 29 de junio de 2000. Tema: Crecimiento del Mercado de Autos y de Bonos Prendarios en Panamá.

***ANEXO NO.1***

***LEY BANCARIA NO. 9 DE 26 DE FEBRERO  
DE 1998***

# GACETA OFICIAL

## ORGANO DEL ESTADO

AÑO XCIV PANAMÁ, R. DE PANAMÁ JUEVES 12 DE MARZO DE 1998

Nº23,499

### CONTENIDO

ORGANO EJECUTIVO NACIONAL  
DECRETO - LEY Nº 9  
(De 26 de febrero de 1998)  
" POR EL CUAL SE REFORMA EL REGIMEN BANCARIO Y SE CREA LA SUPERINTENDENCIA DE  
BANCOS." .....PAG. 1

MINISTERIO DE HACIENDA Y TESORO  
CONTRATO DE ADMINISTRACION Nº 49  
(De 5 de marzo de 1998)  
" CONTRATO DE ADMINISTRACION ENTRE EL ESTADO Y POR LA OTRA ANTONIO MARTINEZ  
SEGUI." .....PAG. 41

CONTRATO DE ADMINISTRACION Nº 50  
(De 5 de marzo de 1998)  
" CONTRATO DE ADMINISTRACION ENTRE EL ESTADO Y SOCIEDAD INTERNATIONAL THUNDERBIRD  
GAMING (PANAMA) CORPORATION." .....PAG. 56

### AVISO Y EDICTOS

ORGANO EJECUTIVO NACIONAL  
DECRETO - LEY Nº 9  
(De 26 de febrero de 1998)

"Por el cual se reforma el régimen bancario y se crea  
la Superintendencia de Bancos"

**El Presidente de la República**

En uso de sus facultades constitucionales y especialmente de la que le  
confiere el Ordinal No.1 de la Ley No.1 de 2 de enero de 1998, oído el  
concepto favorable del Consejo de Gabinete.

### DECRETA:

#### TITULO I - NORMAS GENERALES Y DEFINICIONES

ARTICULO 1 AMBITO DE APLICACION Este Decreto-Ley se aplicará a las  
personas naturales o jurídicas que ejerzan el Negocio de Banca en o desde Panamá y a las  
Oficinas de Representación.

ARTICULO 2. EJERCICIO DEL NEGOCIO DE BANCA Sólo las personas que hayan  
obtenido la licencia respectiva podrán ejercer el Negocio de Banca en o desde Panamá  
Igualmente, podrán ejercer el Negocio de Banca en Panamá las personas de derecho  
público a las cuales las leyes autoricen para ello



# GACETA OFICIAL

## ORGANO DEL ESTADO

Fundada por el Decreto de Gabinete N° 10 del 11 de noviembre de 1903

**LICDO. JORGE SANIDAS A.**  
**DIRECTOR GENERAL**

OFICINA

Avenida Norte (Eloy Alfaro) y Calle 3a. Casa N° 3-12,  
Edificio Casa Amarilla, San Felipe Ciudad de Panamá,  
Teléfono 228-8631, 227-9833 Apartado Postal 2189  
Panamá, República de Panamá

**LEYES, AVISOS, EDICTOS Y OTRAS  
PUBLICACIONES**

**NUMERO SUELTO: B/ 3.00**

**YEXENIA I. RUIZ**  
**SUBDIRECTORA**

Dirección General de Ingresos

**IMPORTE DE LAS SUSCRIPCIONES**

Mínimo 6 Meses en la República: B/. 18.00

Un año en la República B/.36.00

En el exterior 6 meses B/.18.00, más porte aéreo

Un año en el exterior, B/.36.00, más porte aéreo

**Todo pago adelantado.**

**ARTICULO 3. DEFINICIONES.** Para los efectos de este Decreto-Ley, a los términos que a continuación se expresan se les atribuirá el significado siguiente:

1. **Activos Productivos:** Aquellos préstamos e inversiones que generen ingresos regularmente, con independencia de dónde estén ubicados, según lo disponga la Superintendencia de Bancos.
2. **Activos Productivos Locales:** Aquellos activos productivos ubicados económicamente en la República de Panamá.
3. **Banco:** Toda persona que lleve a cabo el Negocio de Banca o que actúe como Oficina de Representación.
4. **Bancos Extranjeros:** Sucursales o Subsidiarias de bancos cuya casa matriz tiene sede fuera de la República de Panamá.
5. **Bancos Panameños:** Aquellos Bancos cuya casa matriz tiene sede en la República de Panamá.
6. **Bancos Oficiales:** Aquellos de los cuales el Estado es propietario en forma mayoritaria.
7. **Capital asignado:** Aquella parte del capital social pagado de un Banco Extranjero que se destine o asigne al Negocio de Banca realizado en o desde Panamá, a través de sus sucursales.
8. **Ente Supervisor Extranjero.** La entidad oficial que tenga a su cargo la supervisión bancaria en aquellos países en que están establecidas las casas matrices de las Subsidiarias o Sucursales de Bancos Extranjeros.
9. **Establecimiento** Toda oficina, sucursal o agencia de un Banco que se dedique al Negocio de Banca. Se exceptúan de esta definición aquellos equipos, máquinas, sistemas u oficinas excluidos expresamente por la Superintendencia
10. **Estados Financieros:** El Balance de Situación, el Estado de Ganancias y Pérdidas y el Estado de Situación Patrimonial.
11. **Facilidades Crediticias no Garantizadas:** Las otorgadas sin garantía real o las que, teniéndola, el valor de la misma es inferior a la suma adeudada
12. **Fondos de Capital:** El capital primario y el capital secundario de un Banco

**CAPITULO IV - TASA DE REGULACION Y SUPERVISION BANCARIA**

**ARTICULO 19. TASA DE REGULACION BANCARIA** Créase la tasa de regulación y supervisión bancaria a favor de la Superintendencia. Los Bancos estarán sujetos al pago anual de dicha tasa conforme a la siguiente tarifa:

1. Bancos con licencia general: Treinta mil balboas (B/.30,000.00) más una suma equivalente a treinta y cinco balboas (B/.35.00) por cada millón de balboas (B/.1,000,000.00) o fracción de activos totales, ésta última suma hasta un monto máximo de cien mil balboas (B/.100,000.00).
2. Bancos con licencia internacional: Quince mil balboas (B/.15,000.00).
3. Bancos con licencia de representación: Cinco mil balboas (B/.5,000.00).

El monto de la tasa deberá guardar estricta relación con los costos en que deba incurrir la Superintendencia para cumplir sus funciones en forma racional y eficiente conforme a su presupuesto. Con tal finalidad, la Superintendencia podrá, a su discreción, aumentar, o reducir el monto de la tasa aplicable.

No obstante lo anterior, si al finalizar un ejercicio presupuestario existieran saldos provenientes del pago de la tasa, el Superintendente transferirá dichos saldos a una cuenta especial, los cuales deberán ser destinados a la cobertura de los gastos correspondientes a ejercicios posteriores. Si existieren saldos durante dos periodos presupuestarios consecutivos la Superintendencia deberá reducir la tasa en la forma que estime pertinente, a fin de que en los ejercicios subsiguientes no se causen dichos saldos.

**ARTICULO 20. OTROS RECURSOS DE LA SUPERINTENDENCIA.** Además de la tasa de regulación y supervisión bancaria, para cubrir sus gastos de funcionamiento la Superintendencia podrá contar con los siguientes recursos:

- 1. El importe de los derechos de inspección y otros servicios especiales, los cuales serán pagados por los Bancos.
2. Las donaciones y legados aceptados.
3. Los bienes y derechos que adquiera o reciba por cualquier título.
4. Los frutos y rentas que generen sus bienes

**TITULO III -DEL REGIMEN BANCARIO****CAPITULO I -DE LAS AUTORIZACIONES**

**ARTICULO 21. LICENCIAS BANCARIAS** Salvo los Bancos Oficiales, ninguna persona podrá llevar a cabo el Negocio de Banca en o desde Panamá sin haber obtenido previamente la debida autorización de la Superintendencia, mediante la expedición de la licencia respectiva.

Se expedirán tres (3) clases de licencia, a saber.

**LICENCIA GENERAL:** la que permitirá llevar a cabo el Negocio de Banca en cualquier parte de la República de Panamá y transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan sus efectos en el exterior, y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia autorice.

**LICENCIA INTERNACIONAL:** la que permitirá dirigir, desde una oficina establecida en Panamá, transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan sus efectos en el exterior, y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia autorice.

**LICENCIA DE REPRESENTACION:** la que sólo permitirá establecer una o más Oficinas de Representación en Panamá, y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia autorice. Al utilizar la razón social del Banco que representan, las Oficinas de Representación siempre deberán incluir la expresión "Oficina de Representación".

**ARTICULO 22. VALIDEZ DE LAS LICENCIAS BANCARIAS YA OTORGADAS** Se reconoce la plena validez de las licencias bancarias otorgadas por la Comisión Bancaria Nacional a la fecha de entrada en vigencia de este Decreto-Ley.

**ARTICULO 23. AUTORIZACION PREVIA.** Los Bancos Extranjeros deberán haber obtenido previamente autorización de su Ente Supervisor Extranjero para poder ejercer el Negocio de Banca en o desde Panamá, o para establecerse como Oficinas de Representación.

**ARTICULO 24. USO DE LA PALABRA "BANCO".** Con la excepción de instituciones o agrupaciones de carácter nacional que se dediquen exclusivamente a actividades de tipo humanitario o caritativo, o de entidades estatales que se dediquen a efectuar préstamos sectoriales de interés social, ninguna persona que no sea un Banco autorizado podrá, sin licencia de la Comisión Bancaria Nacional o de la Superintendencia, según sea el caso, emplear la palabra "Banco" ni sus derivados; en ningún idioma, en su nombre, razón social, descripción o denominación en mambretes de facturas, papel de cartas, avisos, anuncios o por cualquier otro medio o en cualquier otra forma que indique que ejerce el Negocio de Banca.

**PARAGRAFO:** Prohíbese a los notarios la autorización de escrituras o copias de las mismas, actos, declaraciones o instrumentos peculiares a su oficio, y autenticaciones de firmas que contravengan este artículo. Igual prohibición se hace al Registro Público en cuanto a sus inscripciones. El Director General del Registro Público deberá remitir un informe a la Superintendencia sobre la existencia de inscripciones que puedan estar en contravención con las disposiciones de este artículo. El Superintendente de Banca deberá evaluar el informe y ordenar la anotación de una marginal en la inscripción de cada sociedad que no haya cumplido con lo antes dispuesto, en el sentido de que la misma, luego de transcurridos sesenta (60) días calendario desde la correspondiente anotación, quede disuelta de pleno derecho o que su habilitación para efectuar negocios en Panamá ha sido cancelada, según se trate de una sociedad panameña o extranjera.

**ARTICULO 25. EJERCICIO DEL NEGOCIO DE BANCA SIN LICENCIA.** Siempre que se tenga conocimiento o razones fundadas para creer que una persona natural o jurídica está ejerciendo el Negocio de Banca sin licencia, la Superintendencia estará facultada para examinar sus libros, cuentas y documentos a fin de determinar tal hecho. Toda negativa injustificada a presentar dichos libros, cuentas y documentos se considerará como presunción del hecho de ejercer el Negocio de Banca sin licencia. La Superintendencia deberá imponer multas de hasta cien mil balboas (B/.100,000.00) a las personas naturales o jurídicas que violen las disposiciones de este artículo.

Si fuere necesario, la Superintendencia podrá intervenir los establecimientos en que se presume la realización del Negocio de Banca sin licencia, y si comprobare tal hecho, deberá ordenar su cierre, para lo cual podrá contar con el auxilio de la Fuerza Pública.

La Superintendencia quedará facultada para notificar al Registro Público que se anote la marginal a que se refiere el artículo anterior e imponer las sanciones a que haya lugar.

**ARTICULO 26. PUBLICACION DE ORDENES** En todos los casos en que la Superintendencia ordene al Director General del Registro Público que se anote la marginal a que se refieren los artículos 24 y 25, la Superintendencia publicará tal orden en un diario de amplia circulación en toda la República durante tres (3) días hábiles.

***ANEXO NO.2***

***LEY NO.6 DE 19 DE ENERO DE 1961***

# GACETA OFICIAL

## ORGANO DEL ESTADO

AÑO LXXXII

PANAMA, R. DE PANAMA, JUEVES 28 DE MARZO DE 1985

Nº 20.274

### CONTENIDO

#### MINISTERIO DE HACIENDA Y TESORO

Resolución Nº 704-04-036 de 20 de marzo de 1985, por la cual se da una autorización a la Dirección General de Aduanas.

#### MINISTERIO DE DESARROLLO AGROPECUARIO

Resolución Nº IPACOP-PJ7 de 15 de marzo de 1985, por la cual se otorga una Personería Jurídica a una Cooperativa.

### AVISOS Y EDICTOS

#### MINISTERIO DE HACIENDA Y TESORO

#### DANSE UNAS AUTORIZACIONES

REPUBLICA DE PANAMA  
MINISTERIO DE HACIENDA Y TESORO  
DIRECCION GENERAL DE ADUANAS  
Resolución No. 704-04-036

Panamá, 20 de marzo de 1985.  
El Director General de Aduanas

#### CONSIDERANDO:

Que mediante la Ley 16, de 29 de agosto de 1979, se creó la Dirección General de Aduanas con mando y jurisdicción sobre la República.

Que de conformidad con el artículo 1º, Ordinal 2o. de la mencionada Ley, es facultad del Director General de Aduanas adoptar las disposiciones que se requieran para mejorar el servicio, y

Que se hace necesario adoptar un procedimiento para la entrada y salida de mercancía en la Zona Libre de Comercio y viceversa, y entre un depósito comercial y la Zona Libre.

#### RESUELVE:

ARTICULO 1o. Autorizar el traslado de mercancía en la Zona Libre de Comercio hacia los depósitos comerciales y viceversa y de un depósito comercial al otro, de conformidad con las reglas que se establecen en esta Resolución.

ARTICULO 2o. Para trasladar mercancía de un depósito comercial hacia la Zona Libre deberán presentarse una solicitud en papel sellado a la Administración Regional de Aduanas respectiva, acompañado

los siguientes documentos:

- 1) Autorización de entrada a Zona Libre
- 2) Certificación de la empresa almacenadora de que sobre la mercancía no pesa ningún tipo de gravamen.
- \* 3) Autorización del funcionario de aduana asignado como Jefe a esa almacenadora.

4) Originales e copias autenticadas de los documentos de embarque.

ARTICULO 3o. Para trasladar mercancía en la Zona Libre de Comercio hacia un depósito comercial se requerirá la presentación de una solicitud en papel sellado ante el Administrador Regional de Aduanas de la Zona Norte, acompañada de los siguientes documentos:

- 1) Autorización de salida de Zona Libre
- 2) Original e copia autenticada del manifiesto de carga
- 3) Certificación de aprobación de entrada a la almacenadora de que se trate.

ARTICULO 4o. Sólo se podrá trasladar mercancía en la Zona Libre de Comercio de un depósito comercial a otro cuando se acredite ante la Administración Regional de Aduanas respectiva la necesidad de dicho traslado y éste le juzgue conveniente y que la almacenadora correspondiente expida certificados de depósito.

La solicitud de traslado deberá venir acompañada de los siguientes documentos:

- 1) Originales e copias autenticadas de los documentos de embarque.
- 2) Certificación del funcionario aduano del recinto correspondiente en

la que conste las mercancías que estén en el depósito y vayan a ser trasladadas.

3) Certificación de la Almacenadora de donde sale la mercancía y conste que está libre de todo gravamen.

4) Certificación de aceptación de la mercancía por el recinto receptor.

Queda prohibido efectuar traslados parciales de mercancía que correspondan a un mismo embarque.

ARTICULO 5o. El traslado de las mercancías e que se refiera la presente Resolución sólo podrá hacerse en transporte asegurado; sellos de seguridad e custodia física según el caso.

ARTICULO 6o. Esta Resolución entrará a regir e partir de su publicación:

FUNDAMENTO DE DERECHO: Artículos 5 y 6 de la LEY 16 de 29 de agosto de 1979.

Decreto LEY 18 de 17 de junio de 1984, reformado por la LEY 22 de 23 de junio de 1977, artículos 2, 5 y 25 del Decreto 428 de 7 de septiembre de 1953, Artículos 1, 10 y 11 de la Ley 6 de 19 de enero de 1961, Ley 30 de 8 de noviembre de 1984.

REGISTRESE, COMUNIQUESE Y CUMPLASE

Original Firmado. Licdo. LUIS E. ARMIJO C.  
Secretario Ad-Hoc.  
Original Firmado. Licdo. CARLOS A. EHRLMAN.  
Director General de Aduanas.  
ES FIEL COPIA DE SU ORIGINAL  
Panamá 22 de marzo de 1985.

## APENDICE N° 5

LEY NUMERO 6  
(de 19 de enero de 1961)

por la cual se subroga la Ley 15 de 1952 relativa a Almacenes Generales de Depósito y se crean y regulan los Depósitos Comerciales de Mercancías.

*La Asamblea Nacional de Panamá*

## CONSIDERANDO:

Que el almacenamiento adecuado de los productos nacionales e importados es de suma importancia en el desarrollo de la economía nacional;

Que las empresas que se dediquen al almacenamiento de los bienes ajenos deben ser debidamente reguladas para proteger los intereses de los depositantes;

Que los Certificados de Depósito emitidos por los almacenadores públicos son documentos que sirven como garantía para créditos bancarios para suplementar los recursos de los agricultores, comerciantes e industriales.

## DECRETA:

Artículo 1°—A los fines de la presente Ley son Depósitos Comerciales de Mercancías los establecimientos de propiedad particular que tengan por objeto el depósito, custodia, conservación, manipulación, empaque y desempaque de toda clase de mercaderías de procedencia nacional o extranjera, y que expiden Certificados de Depósito para el amparo de los depósitos recibidos y para acreditar que tal depósito ha sido realmente efectuado.<sup>(1)</sup>

Artículo 2°—Únicamente podrán establecer y hacer funcionar Depósitos Comerciales de Mercancías las personas naturales o jurídicas aptas legalmente para ejercer el Comercio al por mayor, siempre que obtengan del Órgano Ejecutivo, por conducto del Ministerio de Agricultura, Comercio e Industrias, la debida autorización de conformidad con la presente Ley.

Artículo 3º.—Las personas que deseen establecer Depósitos Comerciales de Mercancías deberán presentar una solicitud escrita al Órgano Ejecutivo, por intermedio del Ministerio de Agricultura, Comercio e Industrias, la cual será remitida a la Junta de Control de Depósitos Comerciales de Mercancías, a los efectos de que emita concepto.

Subrogado por el artículo 19 de la Ley Nº 33 de 8 de noviembre de 1984, que preceptúa:

Artículo 19.—El Artículo 3 de la Ley 6 de 19 de enero de 1961 quedará así:

Artículo 3º: Las personas que deseen establecer depósitos comerciales de mercancías deberán presentar una solicitud escrita al Ministro de Comercio e Industrias, la cual será remitida a la Junta de Control de Depósitos Comerciales de Mercancías, a los efectos de que emita concepto.

*Gaceta Oficial Nº 20.187 de 19 de noviembre de 1984.*

Artículo 4º.—La Junta podrá exigir las pruebas que crea conveniente y hará las inspecciones que sean necesarias; y recomendará al Ministerio de Agricultura, Comercio e Industrias la aceptación o rechazo de la solicitud.<sup>(1)</sup>

Artículo 5º.—En vista del informe a que se refiere el artículo anterior, el Órgano Ejecutivo por resolución dictada por conducto del Ministerio de Agricultura, Comercio e Industrias, decidirá respecto a la solicitud de establecimiento de un Depósito Comercial de Mercancías.

Subrogado por el artículo 20 de la Ley Nº 33 de 8 de noviembre de 1984, que preceptúa:

Artículo 20.—El Artículo 5 de la Ley 6 de 19 de enero de 1961, quedará

“Artículo 5: En vista del informe a que se refiere el Artículo anterior, el Ministro de Comercio e Industrias, mediante resolución, decidirá respecto a la solicitud de establecimiento de un Depósito Comercial de Mercancías”.

*Gaceta Oficial Nº 20.187 de 19 de noviembre de 1984.*

Artículo 6º.—Las disposiciones de esta Ley no serán aplicables en los casos de bienes que estando ubicados en un Depósito Comercial de Mercancías sean de propiedad del almacenador.

**Artículo 7°**—Ninguna persona natural o jurídica podrá establecer un Depósito Comercial de Mercancías si no cuenta con un capital pagado no menor de veinticinco mil balboas (B/25.000.00), previa aprobación de sus estatutos y reglamentos por el Órgano Ejecutivo, por conducto del Ministerio de Agricultura, Comercio e Industrias.<sup>(1)</sup>

**Artículo 8°**—Para garantizar los intereses de los depositantes, los Depósitos Comerciales de Mercancías mantendrán en todo momento pólizas de seguro contra todos los riesgos asegurables que se relacionen con el almacenaje de bienes ajenos (Warehousing's Liability Insurance) y contra los riesgos de incendio y pérdidas causados por delito contra la propiedad, lo cual se hará constar en el Certificado de Depósito, haciendo mención del nombre del asegurador. Igualmente se hará constar en dicho certificado, los riesgos adicionales asegurados, la cuantía del seguro y el plazo del mismo.

**Artículo 9°**—Los Depósitos Comerciales de Mercancías podrán dedicarse al Almacenaje de toda clase de productos o mercaderías o exclusivamente a determinados tipos o clases de productos o mercaderías, según las autorizaciones del Órgano Ejecutivo.

**Artículo 10.**—Los Depósitos Comerciales de Mercancías podrán recibir mercaderías nacionales y extranjeras que no hayan pagado los impuestos de producción o de introducción, sujetándose a las normas que para esta clase de operaciones tiene establecidas el Código Fiscal.<sup>(1)</sup>

**Artículo 11.**—Los Depósitos Comerciales de Mercancías expedirán Certificados de Depósito conforme a los requisitos que sobre la materia establezca la Junta de Control de Depósitos Comerciales de Mercancías. Estos certificados servirán para acreditar la propiedad de las mercancías recibidas, constituirán la constancia de recibo de las mismas por parte del almacenador y equivaldrán al Contrato de Depósito.<sup>(1)</sup>

**Artículo 12.**—Los Certificados de Depósito se estimarán extendidos únicamente a favor de la persona que según conste en el documento tiene derecho a recibir las mercaderías depositadas, o a favor de la persona que mediante cesión debidamente acreditada haya adquirido los derechos del Certificado recibido. Dichas personas serán consideradas según el caso, como tenedores del respectivo Certificado de Depósito.



Se será considerado como tenedor de un Certificado de Depósito la persona que según consta en el mismo, tenga derecho a recibir las especies depositadas a aquellas, que, mediante cesión haya adquirido los derechos que el Certificado represente.

Artículo 13.—Los Certificados de Depósito podrán ser "transferibles" o "no-transferibles".

En el Certificado "transferible" se debe expresar que las especies depositadas deben ser entregadas a la orden de una persona determinada. En este caso el derecho a recibir tales especies puede ser cedido mediante endoso en el Certificado de Depósito.

En el Certificado "no transferible" se debe expresar que las especies amparadas por el mismo deben ser entregadas a una persona determinada sin indicar... "a la orden". En este caso será necesario, a fin de que dicha persona pueda ceder el derecho a recibir tales especies, que se solicite la cancelación del Certificado y se exija la emisión de un nuevo Certificado de Depósito que indique el nombre de la persona que, en virtud de la cesión efectuada, tiene el derecho a recibir las especies amparadas por el Certificado.

Artículo 14.—El tenedor de un Certificado de Depósito podrá solicitar el canje de dicho certificado por varios certificados en que se separen los productos depositados.

Artículo 15.—En el caso de que el Certificado de Depósito sea "transferible", el almacenador sólo podrá proceder a devolver las especies depositadas previa presentación del Certificado de Depósito, que se archivará con la notación clara y bien visible de haber sido cancelado.

Si el Certificado de Depósito es "no-transferible", la entrega de las especies depositadas podrá ser efectuada a quien, de acuerdo con los registros del Almacenador tenga derecho a recibir las, sin necesidad de presentación del Certificado.

Artículo 16.—El que en cualquier forma falsifique o altere el contenido del Certificado de Depósito, será castigado con las penas indicadas en el Código Penal, sin perjuicio de las multas que puedan afectarlo, de acuerdo con lo dispuesto en el Decreto del Órgano Ejecutivo que lo reglamente.

Artículo 17.—Las mercaderías amparadas por un Certificado de Depósito "transferible" no podrán ser secuestradas, embargadas u objeto de cualquier otro proceso que perjudique su libre disposición. Sí podrá ser secuestrado, embargado o gravado cualquier forma de garantía que se otorgue sobre ellas.

La mercadería cubierta por un Certificado de Depósito "no-transferible" no podrá ser secuestrada o gravada desde el momento en que el Certificado de Depósito haya sido pignorado. La existencia de la prenda se hará constar en el Certificado. Ello se hará constar igualmente en el registro del almacenador, con indicación de la fecha y hora en que el Certificado haya sido pignorado.

La fecha de anotación en los libros de registro de depósitos mercantiles es fecha cierta, de acuerdo con el Código Judicial.

Artículo 18.—Si quien haya pignorado un Certificado de Depósito no cumpliera con la obligación así garantizada, el acreedor prendario avisará en forma escrita al almacenador quien hará la anotación correspondiente en los libros del almacén. Transcurridos ocho días desde que se haya efectuado tal anotación, bastará la sola notificación hecha por el acreedor prendario al almacenador de que la obligación no ha sido cancelada, para que el almacenador sea considerado como representante del acreedor y quede autorizado para vender en plaza, por un precio no menor a su valor declarado y sin necesidad de acción judicial alguna, los productos y mercaderías amparados por el Certificado de Depósito pignorado. El producto de la venta se aplicará a pagar, en su orden, los gastos de venta, el almacenaje, los gastos de que trata el Artículo 22, si se hubiesen causado, los gastos de conservación de la cosa y el crédito del acreedor prendario.

Una vez vencido el período de ocho días de que trata el presente artículo, el acreedor prendario podrá, si así lo prefiere, proceder judicialmente, mediante los trámites señalados para el juicio ejecutivo prendario, a solicitar la venta judicial de los productos y mercaderías cuyo depósito se encuentra amparado por el Certificado de Depósito que se le ha dado en prenda y así lo notificará al almacenador. En este caso, el producto del remate se aplicará a pagar, en su orden, los gastos judiciales, el almacenaje, los gastos de que trata el Artículo 22, si se hubiesen causado, los gastos de conservación de la cosa y el crédito del demandante.

En cualquiera de los casos anteriores, si el saldo a favor del acreedor no alcanzare para cubrir la totalidad del crédito garantizado con la prenda, el acreedor tendrá derecho a exigir del deudor el saldo que se le adeudare.

Artículo 19.—La venta de la especie por falta de pago de la obligación garantizada por ella no se suspenderá en caso de quiebra o muerte del deudor.

Artículo 20.—La obligación principal del almacenador es conservar la

**Artículo 21.**—El propietario del Depósito Comercial de Mercancías, responderá en todo caso de la veracidad del contenido de los Certificados de Depósito y de las pérdidas o deterioros imputables a culpa suya o de sus empleados y dependientes.

**Artículo 22.**—Los Depósitos Comerciales de Mercancías podrán pagar acarreo, derechos de introducción, etc., por cuenta del depositante y la mercancía garantizará el reembolso de los fondos. Esta deuda y su cuantía debe ser anotada en el Certificado de Depósito.

**Artículo 23.**—La supervigilancia y control de los Depósitos Comerciales de Mercancías estará a cargo de una Junta integrada en la siguiente forma: Un representante del Ministerio de Hacienda y Tesoro, un representante del Banco Nacional de Panamá y un representante de los Bancos Comerciales particulares que operan en la ciudad de Panamá.

El representante del Ministerio de Hacienda y Tesoro será nombrado por el Ministro del Ramo; el del Banco Nacional de Panamá, por el Gerente General y el de los Bancos Comerciales, será recomendado por la Asociación Bancaria de Panamá, pero nombrado por el Órgano Ejecutivo.

Los representantes así nombrados desempeñarán sus funciones ad-honorem por un período de dos (2) años prorrogables".

(Texto del artículo 23 conforme fue subrogado por el artículo primero del Decreto de Gabinete N° 310 de 17 de septiembre de 1969. G. O. N° 16.453 de 24 de septiembre de 1969)

**Artículo 24.**—La Junta tendrá las siguientes atribuciones a más de las que le consignan otros artículos de esta Ley.

- a) Recomendar la aceptación o rechazo de solicitudes para el establecimiento de Depósitos Comerciales de Mercancías.
- b) Señalar las causales de suspensión, revocación y caducidad de las autorizaciones referentes al funcionamiento de los Depósitos Comerciales de Mercancías y recomendar al Órgano Ejecutivo la aplicación de las sanciones correspondientes.
- c) Efectuar a través de cualquiera de sus miembros, cuando lo considere conveniente, inspecciones de los Depósitos Comerciales de Mercancías.
- d) Recomendar las reglamentaciones que sean necesarias para el buen funcionamiento de los Depósitos Comerciales de Mercancías.

**Artículo 25.**—El Órgano Ejecutivo, asesorado por la Junta de Control

Artículo 26.—Queda subrogada por esta Ley, la Ley N° 15 de 14 de febrero de 1952 “por la cual se reglamentan los Almacenes Generales de Depósito”.

Artículo 27.—Los depósitos de mercancías deberán guardar archivados unos ejemplares de las firmas del depositante y de sus representantes legales que deberán constar en todos los Certificados de Depósito expedidos.

Artículo 28.—Esta Ley regirá a partir de su promulgación.

Dada en la ciudad de Panamá, a los dieciocho días del mes de enero de mil novecientos sesenta y uno.

El Presidente,

*Jacinto López y León*

El Secretario General,

*Elia A. de Talley*

---

República de Panamá.—Órgano Ejecutivo Nacional.—Presidencia de la República.—Panamá, 9 de enero de 1961.

Comuníquese y publíquese.

*Roberto F. Chirri*

El Ministro de Hacienda y Tesoro,

*Gilberto Arias G.*

Gaceta Oficial N° 14.328 de 10 de febrero de 1961.

***ANEXO NO.3***  
***COPIA DE BONO PRENDARIO***

o No. **21168****BONO PRENDARIO**Valor US\$ **7450.80**

ISBAL, S.A., Sociedad anónima organizada con base a la Ley panameña mediante escritura pública N° 5497 de 3 de junio de 1978, otorgada en la Notaría QUINTA del Circuito de Panamá el 18 de Agosto de 1978 en el Registro Público, Sección de Personas (Mercantil). Rollo 1469, Ficha 29259 e Imagen 8147 de la Sección Micropelícula (Mercantil). En adelante EL EMISOR, por valor, se obliga a pagar a favor de CITIBANK, N.A., (en adelante EL TENEDOR REGISTRADO) la suma a capital de Siete Mil Cuatrocientos Sesenta y Cuatro Con 00/100 (U.S. \$ 7450.00), moneda de curso legal de Los Estados Unidos de América, al vencimiento de un plazo de 180 días contado a partir de la fecha de emisión del presente bono. No obstante, EL EMISOR, a su opción, podrá redimir anticipadamente el presente bono pagando a EL TENEDOR REGISTRADO la suma de capital adeudada y sus intereses a dicha fecha, previa notificación de precancelación.

EL EMISOR se obliga a pagar intereses a favor de EL TENEDOR REGISTRADO de este bono sobre el importe de este título, a una tasa fija del Diez por ciento (10.0000 %) anual a partir de la fecha de emisión del mismo, intereses éstos que serán pagados al vencimiento de este bono, o a su precancelación por redención anticipada. EL EMISOR (en adelante EL FIADOR SOLIDARIO), quien acepta los términos y condiciones del presente bono, se obliga a pagar solidariamente con EL EMISOR en caso de incumplimiento.

Este bono está garantizado por la cesión de la pignoración que aquí realiza mediante la firma del presente documento EL EMISOR a favor de EL TENEDOR REGISTRADO dicha pignoración contenida en el Certificado de Depósito No. 16505. El automóvil objeto de dicha pignoración es el siguiente:

Marca: HYUNDAI Motor: 64EAY797568 serie N° KMHC641FPYU093344, año 2000.

EL AGENTE DE PAGO y transferencia de este bono es CITIBANK, N.A.

EL EMISOR (TRANSBAL, S.A.) por este medio cede y traspasa, a favor de EL TENEDOR REGISTRADO, el derecho pignoraticio constituido a su favor en el Certificado de Depósito No. 16505, que recae sobre el automóvil del cual es este bono. EL EMISOR, Firma Autorizada (Firma) [Firma]

Fecha de Emisión: 6 de Abril del 2000 Panamá. Fecha de Cancelación: 3 de Octubre del 2000 Panamá.

FIADOR SOLIDARIO, Firma Autorizada (Firma) [Firma]

**TERMINOS Y CONDICIONES**

Los bonos serán emitidos en forma nominativa, y en distinta denominación.

Para que las obligaciones dimanantes de este bono constituyan obligaciones válidas exigibles de EL EMISOR y de EL FIADOR SOLIDARIO este bono deberá estar firmado por el presidente o el secretario de EL EMISOR, por el Presidente o el Secretario de EL FIADOR SOLIDARIO. EL EMISOR mantendrá en sus oficinas principales un registro en el cual anotará la fecha de expedición de cada bono, al nombre y la dirección de la persona(s) a favor de quien(se) dicho bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. Del mismo se emitirá una copia que se entregará al AGENTE DE PAGO. El término TENEDOR REGISTRADO significa aquella(s) persona(s) a cuyo nombre un bono esté, en un momento determinado, inscrito en el Registro que lleva EL EMISOR.

Los bonos serán ofrecidos en el mercado primario por su valor nominal.

Todo pago de capital e intereses se hará contra la presentación, endoso y entrega del bono a su vencimiento. El pago se realizará inmediatamente se haga el endoso del mismo y se deposite a través de la cuenta bancaria de EL EMISOR que aparece consignada en este documento. El bono se precancela, cuando lo solicita EL EMISOR. EL AGENTE DE PAGO deberá pagar el importe correspondiente en el momento en que se le entregue y endose este bono, y se le haya notificado de la pre-cancelación mediante cheque a nombre de EL TENEDOR REGISTRADO. Todos los pagos de capital e intereses con respecto a los bonos serán hechos en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los intereses pagaderos con respecto a cada bono serán calculados por EL AGENTE DE PAGO para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de interés correspondiente a dicho bono al valor nominal del mismo, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios de Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de pago de interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba). Los intereses devengados por los bonos serán pagados a EL TENEDOR REGISTRADO al vencimiento del bono o a la fecha de su precancelación. Cada TENEDOR REGISTRADO de un bono acepta los términos y condiciones del Contrato de Depósito celebrado entre EL EMISOR y EL FIADOR SOLIDARIO relativo al vehículo, cuyo certificado de depósito aparece indicado en este documento, y autoriza a Citibank, N.A. a liberar la pignoración que vense sobre el vehículo en el momento en que el pago por la cancelación del bono se reciba.

El bono será negociable mediante su endoso, para ser exigible por el nuevo TENEDOR, deberá previamente haberse registrado en los libros de Registro de EL EMISOR quien sustituirá dicho bono por otro bono. Dicho endoso deberá venir autenticado por Notario Público.

En caso de mutilación, destrucción, pérdida o hurta de un bono, EL TENEDOR REGISTRADO de dicho bono podrá solicitar por escrito a EL EMISOR su reposición. EL EMISOR podrá, a su sola discreción, expedir un nuevo bono en canje y sustitución del bono mutilado, perdido, destruido o hurtado, de conformidad y sujeto a lo extraído en el Prospecto Informativo. EL EMISOR podrá exigir una garantía suficiente para su sustitución, y si no le es suministrada, podrá negarse a la sustitución solicitada. Para que cualquier comunicación se considere debidamente entregada a EL EMISOR la misma deberá ser dada por escrito y entregada personalmente a EL EMISOR a la siguiente dirección: EL EMISOR: Ciudad de Panamá frente al Muelle de Balboa, al lado antigua pista de Albrook.

Los bonos están sujetos a las leyes de la República de Panamá, a los reglamentos y Resoluciones de la Comisión Nacional de Valores y a lo dispuesto por el Prospecto Informativo relacionado con los mismos.

***ANEXO NO.4***  
***COPIA DEL CERTIFICADO DE DEPÓSITO***



# TRANSBAL, S.A.

APARTADO 3397  
BALBOA, ANCON  
PANAMA REP. DE PANAMA

CERTIFICADO DE DEPOSITO No. 16505  
NO TRANSFERIBLE


11 de Mayo de 2000

En la presente CERTIFICAMOS que en esta fecha hemos recibido para su almacenaje los bultos de mercancías que se detallan en este documento (o en anexo al mismo) en aparentemente buenas condiciones, salvo las excepciones anotadas. Los datos fueron declarados por el Depositante; reservamos el derecho de verificar el contenido de los bultos, la condición o calidad de las mercancías, con asistencia del Depositante o un representante suyo, oportunamente notificados de la comprobación. Los gastos que ocasiona la comprobación serán a cargo del Depositante. Por eso no respondemos de pérdidas o daños que puedan haber ocurrido en nuestra recepción de dichos bultos en nuestras bodegas.

CANTIDAD	MARCAS	DICESER O CONTENER	VALOR DECLARADO	
			C/U	TOTAL
2	HYUNDAI	ACCENT II 1.3, AUTOMATICO, A/ACOND, 4 PTAS, AÑO 2000	7460.00	89520.00
	MDTORES:	G4EAY801928, G4EAY797568, G4EAY804914, G4EAY801572, G4EAY801925, G4EAY793442, G4EAY796024, G4EAY796023, G4EAY803107, G4EAY808694, TYLCD807737, TYLCD794143.		
		TOTAL C. & F. .... 89,520.00		
		TOTAL UNIDADES (12)		

El valor declarado por el Depositante que únicamente las mercancías depositadas o las dadas en prenda están aseguradas por TRANSBAL, S.A., hasta el monto declarado por el Depositante como el valor de dichas mercancías, que aparece más arriba en éste, y por la duración de su depósito bajo la póliza 03B-14125C / 07B-02581B (ASEGURADORA ASSA).

En el momento de su recepción por TRANSBAL, S.A., en su Depósito hasta su entrega al Depositante al retirárselas, por Responsabilidad Civil de Depositario de TRANSBAL, S.A., y contra los riesgos de Incendio, Rayo, Caída de Aviones, Terremoto, Vendaval, Huracán, Tornado, Ciclón y/o Granizo, Robo con Acceso Forzado. Las pólizas por estos Seguros son por cuenta del Depositante.

  
CENTRAL MOTORS, S.A.

Conforme y Aceptado por el Depositante

**TRANSBAL, S. A.**

FECHA DE ENTRADA

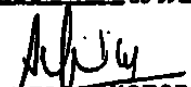
5 MAYO 2000



PIGNORACION

Utilizar mi (nuestra) obligación por la suma de \$89,520.00 a favor de TRANSBAL, S.A.  
pignoramos) tanto las mercancías descritas como este Certificado de Depósito a favor de TRANSBAL, S.A.  
La pignoración ha de hacerse constar en este Certificado de Depósito.

De acuerdo a la ley # 6 del 19 de enero de 1961 a las NUEVE horas del día 12 de MAYO de 19 2000.  
TRANSBAL, S.A., mediante su firma a la presente, hace constar que la pignoración que precede ha sido debidamente anotada en su registro conforme a dicha ley.  
a las NUEVE horas del día 12 de MAYO de 19 2000

  
TRANSBAL, S.A.



***ANEXO NO. 5***

***VOLUMEN DE VENTA DE AUTOS POR  
MARCA Y MODELO EN 1999***

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Totals
Compact Pickup													
Compact Entry - Ranger													
Toyota Hi Lux	75	84	178	88	90	107	71	88	103	84	52	170	1190
Mitsubishi L200	36	68	107	66	128	79	49	44	40	13	9	13	652
Isuzu TF	49	65	95	67	58	73	51	67	99	68	55	54	801
Chevy S10	14	39	8	5	13	42	32	39	26	35	18	23	294
Mazda Pickup E220	2	13	24	11	9	11	10	0	7	24	20	21	152
Nissan Frontier	12	21	41	27	18	21	32	25	24	18	14	26	279
Nissan D21	24	38	30	25	31	26	37	38	38	10	13	20	330
Segment Total	212	328	483	289	347	359	282	301	337	252	181	327	3698

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Totals
Medium Sport Utility													
Compact Entry - Explorer	8	14	1	7	14	9	13	6	11	7	4	4	98
Montero	78	58	68	45	48	57	41	67	60	61	36	81	700
Grand Cherokee	6	6	4	9	4	8	4	4	9	6	3	5	68
Chevy Blazer	11	18	1	0	11	9	14	9	6	3	4	10	96
Hyundai Galloper	25	55	114	57	42	56	95	88	48	51	55	58	744
Discovery	1	3	0	1	0	0	0	0	2	5	3	2	17
Toyota 4Runner	17	26	40	37	31	32	43	45	40	39	29	64	443
Nissan Pathfinder	43	44	30	14	31	35	17	37	36	31	37	44	399
Isuzu Rodeo							1	1	1	4	0	3	10
Jeep Cherokee	5	6	1	6	2	6	4	4	5	4	3	11	57
Isuzu Trooper	1	2	3	3	1	3	1	3	3	6	0	6	32
Nativa	33	63	86	62	42	74	68	69	60	38	24	48	667
Segment Total	228	295	348	241	226	289	301	333	281	255	3	336	3331

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Totals
Small Sport Utility													
Toyota Rav 4	0	0	1	0	0	0	1	1	7	6	3	12	31
Subaru Sportage	28	36	73	63	39	34	31	47	49	26	12	27	465
Isuzu Vitara	11	22	22	13	8	10	9	9	12	21	7	14	158
Honda CRV	17	30	27	21	6	31	29	16	20	18	19	24	258
Subaru Forester	4	9	11	9	4	3	0	3	5	5	1	7	61
Subaru Terios	10	15	33	28	13	16	19	17	12	18	8	22	211
Segment Total	70	112	167	134	70	94	89	93	105	94	50	106	1184

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Totals
Large Sport Utility													
Expedition/Navigator	1				1				1	1	1	5	10
Toyota Land Cruiser	25	15	25	27	22	17	27	29	62	34	35	37	355
Subaru/Silverado/Tahoe		1	1	1	2	3	6	3	2	1	1	3	
Nissan Patrol	25	37	45	28	37	38	27	28	33	30	18	37	383
Range Rover	0	0	1	1	0	0	0	1	1	0	1	0	5

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Totals
ght/Small Van													
Daewoo Damas	33	30	31	21	22	36	22	28	24	27	24	21	319
Suzuki Carry				3	2	1	4	10	9	10	5	14	58
Fiut Fiorino		2	4	2	2	9	2	4	1	8	0	0	34
Segment Total	33	32	35	26	26	46	28	42	34	45	29	35	411

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dic	Totals
all/Medium Van													
Hil Ace - Toyota	36	66	81	44	17	23	43	51	19	26	13	40	459
Mitsubishi Panel L300	9	11	7	6	6	1	1	11	3	2	0	4	61
Segment Total	45	77	88	50	23	24	44	62	22	28	13	44	520

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dic	Totals
edium Bus													
Toyota Coaster	8	18	24	24	29	20	12	13	23	18	8	7	204
Mitsubishi Rosa	33	21	41	16	8	13	6	12	5	3	1	3	162
Segment Total	41	39	65	40	37	33	18	25	28	21	9	10	366

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Totals
ivans													
- Windstar					4	1	3	1	0	0	2	0	11
aravan / Town Country	7	7	10	11	3	5	2	2	2	6	3	6	64
hevy Venture		1	1	2	1	3	0	1	5	0	0	1	15
ia Carnival	0	0	1	3	9	2	2	6	2	7	1	7	40
ivundai Santamo	4	21	30	22	23	18	15	13	5	6	1	1	159
ionda Odyssey		4	3	2	2	4	4	4	2	2	0	0	27
Segment Total	11	33	45	40	42	33	26	27	16	21	7	15	316

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Totals
il Trucks													
atsu Delta	4	11	28	17	14	17	6	19	16	29	25	16	202
ovota Dyna	8	16	21	21	27	21	9	14	7	9	8	5	166
vundai Mily/Prtr/Gracc	8	9	7	10	13	17	14	16	9	23	3	5	134
uzu N-Series	14	18	36	37	17	39	24	25	29	82	19	29	369
itsubishi Canter	5	15	10	17	18	12	9	9	9	8	1	5	118
ia Ceres/K3600	5	10	30	13	6	9	9	9	10	21	14	33	169
Segment Total	44	79	132	115	95	115	71	92	80	172	70	93	1158

SEGMENT	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Totals
e Trucks													
ternacional	12	1	19	0	1	6	6	12	0	1	2	1	61
ack	5	7	0	5	0	0	2	1	3	3	2	1	29

Freightliner	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	3
<b>Segment Total</b>	<b>17</b>	<b>9</b>	<b>21</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>3</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>4</b>	<b>118</b>
year 1998	1	6	2	14	0	2	14	0	39	15	8	1	102
<b>TOTAL TRUCKS</b>	<b>758</b>	<b>1064</b>	<b>1466</b>	<b>1008</b>	<b>933</b>	<b>1064</b>	<b>931</b>	<b>1054</b>	<b>1006</b>	<b>970</b>	<b>432</b>	<b>1053</b>	<b>11919</b>
	<u>Jan</u>	<u>Feb</u>	<u>Mar</u>	<u>Apr</u>	<u>May</u>	<u>Jun</u>	<u>Jul</u>	<u>Aug</u>	<u>Sep</u>	<u>Oct</u>	<u>Nov</u>	<u>Dec</u>	<u>Totals</u>
<b>Total Cars &amp; Trucks</b>	<b>1702</b>	<b>2409</b>	<b>2978</b>	<b>2411</b>	<b>2123</b>	<b>2330</b>	<b>2101</b>	<b>2163</b>	<b>2049</b>	<b>2334</b>	<b>1263</b>	<b>2377</b>	<b>26240</b>
<b>Others</b>	<b>190</b>	<b>438</b>	<b>312</b>	<b>305</b>	<b>291</b>	<b>326</b>	<b>320</b>	<b>370</b>	<b>278</b>	<b>225</b>	<b>421</b>	<b>241</b>	<b>3,717</b>
<b>Grand Total 99</b>	<b>1,892</b>	<b>2,847</b>	<b>3,290</b>	<b>2,716</b>	<b>2,414</b>	<b>2,656</b>	<b>2,421</b>	<b>2,533</b>	<b>2,327</b>	<b>2,559</b>	<b>1,684</b>	<b>2,618</b>	<b>29,957</b>
<b>Grand Total 1998</b>	<b>2,286</b>	<b>2,572</b>	<b>2,970</b>	<b>2,736</b>	<b>2,805</b>	<b>3,380</b>	<b>2,906</b>	<b>2,758</b>	<b>3,110</b>	<b>3,111</b>	<b>3,112</b>	<b>3,113</b>	<b>34,859</b>
<b>Difference</b>	<b>-394</b>	<b>275</b>	<b>320</b>	<b>-20</b>	<b>-391</b>	<b>-724</b>	<b>-485</b>	<b>-225</b>	<b>-783</b>	<b>-552</b>	<b>-1428</b>	<b>-495</b>	<b>-4902</b>

## ANALYSIS CAN MANAGE ANALYSIS

[illegible][illegible][illegible][illegible]



Salida de 2000 vs. 1999 se hizo con respecto formulaire (Venta del mes en 2000 - Venta del mismo mes en 1999) / Venta del mismo mes en 1999  
 mismo concepto para 2000 vs. 1998

[illegible]

MARCA	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Agó	Sep	Oct	Nov	Dic	TOTAL	AVG	%	1999 Avg	Cambio
NISSAN	201	477	373	312									1363	340.8	16.20%	292.0	17%
TOYOTA	245	499	284	279									1308	326.3	15.57%	579.8	-44%
MITSUBISHI	251	343	323	234									1151	287.8	13.75%	374.0	-23%
HYUNDAI	220	257	260	204									951	237.8	11.55%	220.8	8%
KIA	157	147	154	128									686	166.5	6.99%	146.0	0%
ISUZU	73	106	119	95									393	96.3	4.69%	96.0	2%
DAEWOO	98	181	88	74									362	90.3	4.31%	114.0	-21%
MAZDA	94	91	73	60									318	79.5	3.79%	126.8	-37%
CHEVROLET	107	68	61	46									282	70.5	3.30%	114.0	-30%
DAIHATSU	92	73	60	48									313	53.3	2.54%	55.8	-9%
HONDA	51	46	54	42									48.3	2.30%	1.40%	59.0	-18%
SUZUKI	25	39	34	19									139	48.3	2.30%	59.0	-18%
RENAULT	17	18	59	22									117	29.3	1.40%	26.0	13%
BMW	20	54	12	35									116	29.0	1.38%		
MERCEDES BENZ	39	19	23	19									113	28.0	1.34%	26.0	8%
FORD	19	27	24	26									100	25.0	1.19%	18.0	35%
PONTIAC	16	54	17	23									96	24.0	1.15%	42.0	-49%
VOLKSWAGEN	13	25	11	13									66	31.5	1.03%	14.8	8%
CHRYSLER	24	16	10	7									69	14.8	8.70%	15.0	-5%
JAC	11	26	8	9									48	12.8	0.57%		
LEXUS	7	8	11	12									38	9.5	0.45%		
KEP	8	8	9	6									31	7.8	0.37%		
FIAT	6	8	11	5									28	7.0	8.57%		
AUDI	7	6	11	2									26	6.5	8.51%		
INTERNATIONAL	2	11	8	4									35	6.3	8.30%		
SAVA MOTOR	5	4	18	1									30	5.0	8.24%		
LAND ROVER	2	9	4	6									19	4.8	0.23%		
OVER	5	10	2	0									17	4.3	0.20%		
UBARU	6	9	0	2									17	4.3	0.20%		
MINO	1	5	1	4									18	2.5	8.12%		
ACK	2	3	2	1									9	2.3	0.11%		
OLVO	3	2	1	2									8	2.0	8.10%		
AGUAR	2	1	1	1									6	2.0	8.10%		
ONSCH	2	1	1	1									5	1.5	0.06%		
ANSUNG	1	3	0	0									9	1.3	0.09%		
ERCURY	1	0	0	1									4	1.8	0.05%		
ELIOS	0	0	0	0									3	0.5	0.02%		
ELIOS	27	34	63	1799									201	50.3	3.40%		
TOTAL 2008	1810	2588	2184	1799									8381	2095.25	100%	2486	

***ANEXO NO.6***

***RESULTADOS DE LA ENCUESTA***



**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |           |
|--|-----------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 2 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 2 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 5 |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 4 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 4 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 4 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 5 |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 3 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 4 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 4 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 4 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 2 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 2 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 4 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 4 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 4 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 4 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 4 5 |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |           |
|--|-----------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 2 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 2 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 5 |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 4 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 4 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 4 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 5 |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 3 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 4 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 4 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 4 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 2 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 2 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 4 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 4 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 4 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 4 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 4 5 |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |                  |
|--|------------------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 <u>2</u> 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 <u>5</u> |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 <u>2</u> 3 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 <u>3</u> 4 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 <u>2</u> 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 <u>2</u> 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 4 <u>5</u> |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 4 <u>5</u> |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 4 <u>5</u> |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 <u>3</u> 4 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 <u>4</u> 5 |

MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |           |
|--|-----------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 2 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 2 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 5 |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 4 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 4 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 4 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 5 |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 3 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 4 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 4 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 4 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 2 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 2 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 4 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 4 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 4 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 4 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 4 5 |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido 1 2 3 4 5
2. La participación de los bancos en este mercado es 1 2 3 4 5
3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es 1 2 3 4 5
4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es 1 2 3 4 5
5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son 1 2 3 4 5
6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son 1 2 3 4 5
7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son 1 2 3 4 5
8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son 1 2 3 4 5
9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son 1 2 3 4 5
10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son 1 2 3 4 5
11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece 1 2 3 4 5
12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son 1 2 3 4 5
13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es 1 2 3 4 5
14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son 1 2 3 4 5
15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es 1 2 3 4 5
16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es 1 2 3 4 5
17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es 1 2 3 4 5
18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son 1 2 3 4 5
19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es 1 2 3 4 5
20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es 1 2 3 4 5

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |           |
|--|-----------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 2 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 2 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 5 |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 4 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 4 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 4 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 5 |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 3 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 4 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 4 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 4 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 2 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 2 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 4 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 4 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 4 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 4 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 4 5 |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |           |
|--|-----------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 2 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 2 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 5 |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 4 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 4 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 4 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 5 |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 3 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 4 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 4 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 4 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 2 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 2 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 4 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 4 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 4 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 4 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 4 5 |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |           |
|--|-----------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 2 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 2 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 5 |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 4 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 4 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 4 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 5 |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 5 |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 3 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 4 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 4 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 4 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 2 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 2 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 4 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 4 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 4 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 4 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 4 5 |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**



**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |           |
|--|-----------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | ① 2 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 ② 3 4 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 4 ⑤ |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 ④ 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 ④ 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 ④ 5 |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 ⑤ |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 ⑤ |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 ⑤ |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 3 ④ 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 ④ 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 4 ⑤ |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 3 4 ⑤ |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 2 ③ 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | ① 2 3 4 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 ③ 4 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 ④ 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 3 ④ 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 4 ⑤ |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 ④ 5 |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

**"COMO CLIENTE DEL PRODUCTO BONOS PRENDARIOS CONSIDERO QUE:"**

- |  |                  |
|--|------------------|
| 1. La promoción del producto bonos prendarios en el mercado ha sido                                      | 1 <u>2</u> 3 4 5 |
| 2. La participación de los bancos en este mercado es   | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 3. La calidad y eficiencia del producto en el sector bancario es   | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 4. La competencia entre las agencias de distribución y venta de autos es                                 | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 5. Los bancos, como fuentes de financiamiento para el desarrollo de este producto, son                   | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 6. Las facilidades de las transacciones con bonos prendarios con relación al manejo del efectivo son     | 1 2 3 4 <u>5</u> |
| 7. Las tasas de interés pactadas para las transacciones de bonos prendarios son                          | 1 2 3 4 <u>5</u> |
| 8. Las garantías o prendas que respaldan una transacción de bonos prendarios son                         | 1 2 <u>3</u> 4 5 |
| 9. Los rendimientos obtenidos producto de transacciones con bonos prendarios son                         | 1 2 3 4 <u>5</u> |
| 10. Las condiciones y términos pactadas en una transacción de bonos son                                  | 1 2 <u>3</u> 4 5 |
| 11. La satisfacción económica para el cliente que este producto ofrece                                   | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 12. Los beneficios del producto para los importadores de autos son                                       | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 13. La participación de las compañías distribuidoras y vendedoras de autos en este mercado es            | 1 2 <u>3</u> 4 5 |
| 14. Las estrategias en el sector bancario para atraer clientes con respecto a este producto son          | 1 <u>2</u> 3 4 5 |
| 15. La asesoría brindada por los bancos con respecto al producto es                                      | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 16. El control en el nivel de endeudamiento de una empresa con la utilización de este producto es        | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 17. La reducción en los costos administrativos de las partes involucradas en este tipo de transacción es | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 18. Las medidas de control de los riesgos relacionados a esta actividad son                              | 1 2 <u>3</u> 4 5 |
| 19. El incremento en las utilidades de las partes involucradas en este tipo de transacción es            | 1 2 3 <u>4</u> 5 |
| 20. El tratamiento fiscal que se le da a este producto es  | 1 2 3 4 <u>5</u> |

**MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO Y COLABORACIÓN.**

***ANEXO NO.7***

***RESUMEN EN INGLÉS AUTENTICADO***

## Summary in Spanish

Every day new products and bank services come to market which distinguish themselves by their quality and efficiency in meeting the needs of clients. This is the case with "Collateral Trust Bonds" which despite a relatively recent appearance in the market, have been very successfully received.


The Thesis "Collateral Trust Bonds: A Banking Alternative for the Financing of Autos in the City of Panama" has the purpose of presenting a proposal to develop and sell the collateral trust bonds in the banking and commercial sectors by making known the completeness of the concept, its characteristics, advantages, limitations and the legal environment that regulates this activity..

The thesis is divided into four chapters, each one of which tries to fulfill its stated objectives. In the first place, the purpose is to offer a clear and concise definition of a collateral trust bond. Secondly, it is to explain the behavior of this product in the market. Thirdly, it is to compare it to similar products and finally, as the main contribution of this work, to offer a proposal for its' growth and commercialization for banks and other sectors of our economy.

During the study, various customer surveys were carried out to determine the influence of variables such as financing, cost, risk, profitability, competition etc. in the development of this market. In addition, the available bibliographical literature was reviewed and conclusions and recommendations presented, supported by diagrams, charts and annexes.

I CERTIFY THAT ABOVE DOCUMENT IS A TRUE TRANSLATION OF AN ORIGINAL DOCUMENT PRESENTED TO ME IN SPANISH LANGUAGE.

Panama, July 11. 2000

  
Traductor Público Autorizado  
Licencia TP-80 del 11 de mayo 1999  
Ministerio de Educación